

Projets de règlements

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 9.1°, 32° et 32.0.1° et a. 331.2)

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

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1, les règlements suivants dont les textes sont publiés ci-dessous, pourront être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché.*
- *Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation.*

Vous trouverez également ci-dessous les instructions générales suivantes :

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

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **24 juillet 2014**, en s'adressant à :

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

Renseignements additionnels

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

Serge Boisvert
Analyste expert
Direction des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4358
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Maxime Lévesque
Conseiller en réglementation
Direction des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4324
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
maxime.levesque@lautorite.qc.ca

Le 24 avril 2014

Avis de consultation des ACVM
Projets de Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le
fonctionnement du marché et de Règlement modifiant le Règlement
23-101 sur les règles de négociation

Le 24 avril 2014

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour une période de consultation de 90 jours les textes suivants (les « projets de textes ») :

- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « Règlement 21-101 »), y compris l'Annexe 21-101A1, *Fiche d'information – Bourse ou système de cotation et de déclaration d'opérations* (l'« Annexe 21-101A1 »), l'Annexe 21-101A2, *Rapport initial sur le fonctionnement du système de négociation parallèle* (l'« Annexe 21-101A2 »), l'Annexe 21-101A3, *Rapport d'activité trimestriel du marché* (l'« Annexe 21-101A3 »), l'Annexe 21-101A4, *Rapport de cessation d'activité du système de négociation parallèle* (l'« Annexe 21-101A4 »), l'Annexe 21-101A5, *Rapport initial sur le fonctionnement de l'agence de traitement de l'information* (l'« Annexe 21-101A5 ») et l'Annexe 21-101A6, *Rapport de cessation d'activité de l'agence de traitement de l'information* (l'« Annexe 21-101A6 »), ces annexes étant appelées collectivement les « annexes »;
- le projet de modification de *l'Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (l'« Instruction générale 21-101 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (le « Règlement 23-101 »);
- le projet de modification de *l'Instruction générale 23-101 sur les règles de négociation* (l'« Instruction générale 23-101 »).

Le Règlement 21-101, l'Instruction générale 21-101, le Règlement 23-101 et l'Instruction générale 23-101 sont appelés collectivement les « règlements relatifs aux marchés ».

Les projets de textes sont publiés avec le présent avis et peuvent être consultés sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bsc.bc.ca
www.gov.ns.ca/nssc
www.fcnb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.sfsc.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca

Contexte

Les règlements relatifs aux marchés existent depuis 2001 et, depuis, ont été mis à jour régulièrement. La dernière série de modifications est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2012 (les « modifications de 2012 »), sauf en ce qui a trait à celles de l'Annexe 21-101A3, entrées en vigueur le 31 décembre 2012.

Objet

Les projets de textes visent à mettre à jour les règlements relatifs aux marchés en fonction des développements réalisés dans les domaines suivants depuis leur dernière modification :

- les obligations applicables aux systèmes et à la planification de la continuité des activités des marchés et des agences de traitement de l'information;
- la transparence des titres de créance publics;
- d'autres domaines divers dans lesquels des mises à jour ou des indications supplémentaires sont jugées nécessaires.

Les projets de textes s'appliquent aux marchés, notamment les systèmes de négociation parallèles, les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations et les bourses reconnues, et aux agences de traitement de l'information.

Résumé des projets de textes

Les projets de textes visent ce qui suit :

- la prolongation, jusqu'au 1^{er} janvier 2018, de la dispense actuelle des règles de transparence applicables aux titres de créance publics prévue à l'article 8.6 du Règlement 21-101;
- la modification des obligations actuelles applicables aux marchés et aux agences de traitement de l'information relativement aux systèmes et à la planification de la continuité des activités;
- la modification de la disposition de l'article 5.10 du Règlement 21-101 qui interdit actuellement au marché de communiquer l'information sur les ordres et les opérations d'un participant sans le consentement de ce dernier afin de lui permettre de la fournir à certaines conditions;
- l'obligation pour le marché qui conclut des ententes de colocalisation avec un tiers fournisseur de services de révéler publiquement leur existence et le nom du fournisseur sur son site Web, et de vérifier que le tiers offrant une forme quelconque d'accès se conforme aux critères d'accès du marché;
- la modification des renseignements figurant à l'Annexe G de l'Annexe 21-101A1 et de l'Annexe 21-101A2 pour nous assurer de recevoir les renseignements pertinents sur les systèmes et l'élaboration des plans de secours des marchés;
- l'ajout d'obligations à la partie 13 [*Compensation et règlement*] du Règlement 21-101 pour faciliter le fonctionnement de multiples chambres de compensation;

- l'apport de modifications à l'Annexe 21-101A3 en vue de faciliter la déclaration d'information sous forme électronique;
- l'ajout de précisions sur des obligations actuelles, notamment sur ce qui constitue un changement significatif aux formulaires prévus à l'Annexe 21-101A1 et à l'Annexe 21-101A2;
- l'ajout de précisions sur les obligations de la bourse reconnue envers son fournisseur de services de réglementation.

Questions locales

Dans certains territoires, d'autres renseignements exigés par la législation en valeurs mobilières locale sont publiés en annexe au présent avis.

Annexe

Une description des modifications aux règlements relatifs aux marchés, y compris les annexes, est fournie à l'Annexe A du présent avis.

Pouvoir réglementaire

Dans les territoires où les projets de textes doivent être pris, la législation en valeurs mobilières prévoit le pouvoir réglementaire concernant l'objet des textes.

Fin de la consultation

Veillez présenter vos commentaires sur les projets de textes par écrit au plus tard le 24 juillet 2014. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Transmission des commentaires

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit:

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
 Nova Scotia Securities Commission
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador
 Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
 Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

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

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télec. : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Publication des commentaires reçus

Veillez prendre note que nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Il se peut donc que certains de vos renseignements personnels, tels que votre adresse électronique et votre adresse postale, soient affichés sur les sites Web. Il importe de préciser en quel nom vous présentez le mémoire.

Les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers à l'adresse www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à l'adresse www.osc.gov.on.ca.

Questions

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

Serge Boisvert Analyste expert Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers 514 395-0337, poste 4358	Maxime Lévesque Conseiller en réglementation Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers 514 395-0337, poste 4324
--	--

<p>Sonali GuptaBhaya Senior Legal Counsel Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 593-2331</p>	<p>Ruxandra Smith Senior Accountant Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 593-8322</p>
<p>Bonnie Kuhn Manager, Legal Alberta Securities Commission 403 355-3890</p>	<p>Sarah Corrigan Brown Senior Legal Counsel British Columbia Securities Commission 604 899-6738</p>

ANNEXE A

DESCRIPTION DES CHANGEMENTS APPORTÉS AUX RÈGLEMENTS RELATIFS AUX MARCHÉS (Y COMPRIS LES ANNEXES)

La présente annexe décrit les projets de textes. Elle comprend les rubriques suivantes :

1. Transparence des données sur les titres de créance publics
2. Systèmes du marché et planification de la continuité des activités
3. Utilisation de l'information relative à la négociation des participants au marché à des fins de recherche
4. Ententes de colocalisation et autres accords d'accès conclus avec un fournisseur de services
5. Information à inclure dans les Annexes 21-101A1, 21-101A2 et 21-101A3
6. Transmission de données à une agence de traitement de l'information
7. Obligations d'une bourse reconnue envers un fournisseur de services de réglementation
8. Forme de l'information transmise aux organismes de réglementation
9. Compensation et règlement
10. Règles applicables aux agences de traitement de l'information

1. TRANSPARENCE DES DONNÉES SUR LES TITRES DE CRÉANCE PUBLICS

Contexte

La partie 8 [*Règles de transparence de l'information pour les marchés négociant des titres de créance non cotés, les intermédiaires entre courtiers sur obligations et les courtiers*] du Règlement 21-101 établit les règles de transparence pour les entités qui négocient des titres de créance non cotés, y compris des titres de créance publics. Les règles particulières de transparence avant et après les opérations applicables aux titres de créance publics sont prévues à l'article 8.1 du Règlement 21-101. L'article 8.6 prévoit une dispense de ces obligations jusqu'au 1^{er} janvier 2015. Cette dispense a été renouvelée la dernière fois en 2012. Son objectif est de maintenir le cadre de réglementation de la transparence de l'information sur les titres de créance publics, mais de reporter l'imposition des obligations réglementaires jusqu'au moment approprié. Par le passé, nous avons indiqué qu'aucun autre pays n'avait établi de règles de transparence obligatoires pour les titres de créance publics, et que nous avons prolongé la dispense pour nous

permettre d'examiner les changements réglementaires apportés ailleurs et les progrès au Canada vers une plus grande transparence afin de décider quelles obligations seraient nécessaires, le cas échéant¹.

Depuis la publication des modifications de 2012, nous avons surveillé l'évolution de la réglementation du marché des titres à revenu fixe au Canada et ailleurs dans le monde, et en faisons un résumé ci-dessous.

Évolution au Canada

Il y a lieu de mentionner certains faits nouveaux en matière de réglementation au Canada. En octobre 2011, l'OCRCVM a mis en œuvre la Règle 3300 des courtiers membres, *Fixation d'un juste prix pour les titres négociés hors cote* (la « règle sur la fixation d'un juste prix hors cote »), en vue, notamment, de garantir aux clients des courtiers, en particulier les clients individuels, des prix justes et raisonnables pour les titres négociés hors cote compte tenu des conditions du marché.

Le 9 janvier 2014, l'OCRCVM a publié de nouveau pour consultation le Projet de règle 2800C – *Déclaration d'opérations sur titres d'emprunt* (le « projet de règle de l'OCRCVM »)². Celui-ci, qui a fait l'objet d'un appel à commentaires antérieur publié le 20 février 2013³, obligera les courtiers à déclarer, après leur exécution, les opérations sur titres de créance exécutées, y compris celles exécutées au moyen d'un système de négociation parallèle (SNP) ou par l'entremise d'un courtier intermédiaire en obligations (CIEO). Le projet de règle de l'OCRCVM facilitera la création d'une base de données dont l'information sur les opérations permettra à l'OCRCVM de s'acquitter de ses responsabilités liées à la surveillance et à l'encadrement de la négociation sur les marchés hors cote des titres de créance.

Le 15 juillet 2013, un certain nombre de modifications apportées aux *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 ») sont entrées en vigueur pour la mise en œuvre de la deuxième phase du projet de modèle de relation client-conseiller des ACVM (la « phase 2 du projet de modèle des ACVM »). Les modifications visent à assurer que les clients de toutes les personnes inscrites, notamment les courtiers, reçoivent de l'information claire et exhaustive sur l'ensemble des frais exigibles et de la rémunération versée aux personnes inscrites relativement aux produits, dont les produits à revenu fixe, et des services qui leur sont fournis. Elles introduisent des obligations pour les personnes inscrites : i) indiquer dans l'avis d'exécution transmis au client après l'achat le rendement annuel du titre de créance⁴; ii) indiquer le montant total de la rémunération ou la

¹ Voir l'avis de consultation des ACVM sur les projets de Règlement modifiant le Règlement 21-101 et de Règlement modifiant le Règlement 23-101 publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, 18 mars 2011, Vol. 8, n° 11, page 456.

² Ce projet est disponible à l'adresse suivante :

<http://iiroc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?linkType=link&kType=446&dbID=201312362&documentID=21>.

³ Ce document est disponible à l'adresse suivante : http://www.iiroc.ca/Documents/2013/2e5bf850-7ea6-4b36-9217-f744517554a9_en.pdf.

⁴ Voir le paragraphe *b.1* de l'article 14.12 du Règlement 31-103.

commission brute⁵ relative aux opérations sur titres de créance dans tous les avis d'exécution transmis aux clients et iii) lorsque la commission brute est indiquée, fournir la mention générale prescrite⁶. Le 31 décembre 2013, l'OCRCVM a publié pour consultation une série de projets de textes visant l'intégration de la phase 2 du projet de modèle des ACVM dans les règles de ses courtiers membres. Celles-ci sont identiques, pour l'essentiel, aux modifications de la phase 2 du projet de modèle des ACVM, y compris celles décrites ci-dessus.

Nous avons également rencontré des représentants de courtiers et d'investisseurs institutionnels, individuellement ou par l'intermédiaire de leurs comités, ainsi que des représentants de SNP et de CIEO, pour discuter de l'évolution des marchés des titres à revenu fixe, des sources d'information de leurs participants, notamment les investisseurs individuels, et de la nécessité possible d'une plus grande transparence pour ces marchés.

Les participants au marché qui ont participé à nos consultations ont indiqué en général avoir à leur disposition suffisamment d'information sur les titres à revenu fixe. Certains estiment toutefois que ce n'est pas le cas pour tous et que l'accès à l'information varie selon les participants au marché. Par exemple, les plus importants (les représentants de courtiers et d'investisseurs institutionnels) ont accès à une mine de renseignements, notamment de l'information indicative sur l'établissement du prix partagée par l'intermédiaire de la plateforme Bloomberg, des données sur l'établissement de prix composites fournies par un marché des titres à revenu fixe, des renseignements provenant des courtiers et des indices. De plus, certains d'entre eux peuvent aussi s'abonner au Service d'information relative au prix des titres à revenu fixe (« SIPTAR ») d'Innovations CDS inc., qui fournit quotidiennement le détail des opérations sur titres à revenu fixe soumises à la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS »)⁷. Le SIPTAR rend compte des opérations sur tout titre à revenu fixe fédéral, provincial, municipal ou de société au Canada qui sont admissibles au dépôt à CDS.

Les participants au marché plus petits ont également accès à des données sur les titres à revenu fixe, mais dans une moindre mesure que les plus grands. Pour certains, le coût de l'information semble présenter un problème. Les sources de données sur les titres à revenu fixe dont disposent les investisseurs individuels sont limitées et n'ont pas changé de manière significative. Pour la plupart, ces derniers se fient à l'information provenant de leur courtier et les prix qu'ils obtiennent sont ceux fournis par leurs représentants inscrits, qui sont fondés sur les prix du pupitre de négociation de détail du courtier et auxquels est appliquée une marge à la vente supplémentaire qui représente la commission du représentant. Certains participants au marché ayant participé aux consultations estiment nécessaire de mieux renseigner les investisseurs sur les titres à revenu fixe et sur les risques qu'ils comportent, ce qui serait plus profitable pour eux que des renseignements supplémentaires sur les titres à revenu fixe.

⁵ Le « montant total de la rémunération » s'entend du montant total de toute marge à la vente ou à l'achat, de toute commission ou de tout autre service facturé pour l'exécution d'une opération sur titre de créance. La « commission brute » s'entend de la commission qu'une personne inscrite demande pour exécuter l'opération sur titre de créance (tandis que la « commission nette » s'entend de la portion de la commission qui revient au représentant inscrit).

⁶ Voir le paragraphe *c.1* de l'article 14.12 du Règlement 31-103.

⁷ Pour des renseignements plus détaillés, se rendre à l'adresse suivante :

http://www.tmx.com/fr/data/products_services/regulatory_depository/fixed_income_price_service.html.

Évolution à l'échelle internationale

Aux États-Unis, le Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE) a été conçu à l'origine pour favoriser la transparence de l'information sur les titres de créance privés. La liste des titres à déclarer dans TRACE comprend, depuis un certain temps déjà, tous ceux émis ou garantis par un organisme gouvernemental ou une « government-sponsored enterprise » ou entreprise subventionnée par l'État, à l'exception des titres émis par le Trésor américain⁸. Aucun changement n'a été récemment apporté à la liste.

En Europe, le 14 janvier 2014, le Parlement européen et le Conseil ont annoncé la conclusion d'un accord de principe sur la mise à jour de la réglementation concernant les marchés d'instruments financiers (la « directive MIF II »). Pour la première fois, la directive MIF II introduirait un régime de transparence avant et après les opérations pour les titres autres que les titres de participation. Dans ce régime, il serait possible d'obtenir des dispenses des règles de transparence pour les ordres volumineux, les demandes de prix et la négociation de vive voix, et la transparence après les opérations serait prévue ainsi que la possibilité de retarder la publication ou de masquer le volume, selon le cas⁹. L'accord sera transmis à l'Autorité européenne des marchés financiers pour lui communiquer le détail de la mise en œuvre des différentes dispositions. Les règles devraient être parachevées cette année et entrer en vigueur d'ici 2016.

Projets de textes

Les initiatives décrites ci-dessus constituent une avancée dans l'établissement d'un cadre solide de réglementation des titres à revenu fixe. Même si nous estimons toujours que la transparence du marché de ces titres est importante, nous avons reporté l'imposition des règles de transparence de l'information sur les titres de créance publics et proposons de prolonger la dispense de l'obligation de transparence de l'information sur ces titres jusqu'au 1^{er} janvier 2018.

Nous sommes cependant d'avis que la réglementation a un rôle à jouer en ce domaine et c'est pourquoi nous ne proposons pas de retirer les obligations de transparence prévues actuellement par le Règlement 21-101. Nous jugeons cette décision justifiée, n'ayant pas noté d'amélioration significative de la transparence de l'information sur les titres à revenu fixe sur nos marchés. Les participants au marché plus petits, plus particulièrement les investisseurs individuels, pourraient tirer profit de sources supplémentaires, notamment d'information conforme aux normes réglementaires et dont le coût ne serait pas prohibitif.

⁸ Voir la définition d'un titre admissible au TRACE dans la Rule 6710 de la FINRA à l'adresse suivante (en anglais seulement) : http://finra.complinet.com/en/display/display_main.html?rbid=2403&element_id=4400.

⁹ Selon le communiqué de la Commission européenne, disponible à l'adresse suivante: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-15_fr.htm.

D'un autre côté, nous sommes conscients que le marché des titres à revenu fixe est relativement petit au Canada comparativement à celui d'autres pays et ne jugeons pas opportun d'être les premiers à exiger la transparence de l'information sur les titres de créance publics. En effet, à ce jour, aucun autre pays n'a établi de règles de transparence de l'information pour ces titres, mais la situation changera à la suite de la mise en œuvre de la directive MIF II. Comme elle est prévue pour 2016, nous prévoyons en évaluer les répercussions avant de proposer des obligations de transparence dans le Règlement 21-101. Si nous estimons qu'une telle mesure serait bénéfique, nous mettrons d'abord en place le cadre réglementaire nécessaire.

Comme la dispense actuelle expire le 31 décembre 2014, il est possible que nous devions prendre des mesures pour accélérer le processus d'approbation et de mise en œuvre de ce projet en particulier afin de respecter ce délai.

Nous signalons qu'à l'heure actuelle, le Règlement 21-101 prévoit des règles de transparence de l'information sur les titres de créance privés¹⁰ et qu'une agence de traitement de l'information sur ces titres, CanPX Inc., a été mise sur pied. Celle-ci oblige actuellement les sociétés ayant atteint une part de marché minimale représentant 0,5 % du total des opérations sur les titres de créance au cours de deux des trois trimestres les plus récents à déclarer l'information sur les opérations sur les obligations de sociétés, dont un certain nombre de titres de créance privés désignés¹¹. Même si nous ne proposons pas de modification aux règles applicables aux titres de créance privés pour le moment, nous étudions actuellement les règles de transparence de l'information pour ces titres et les mesures d'amélioration à prendre au cours de la prochaine année.

2. SYSTÈMES DU MARCHÉ ET PLANIFICATION DE LA CONTINUITÉ DES ACTIVITÉS

Contexte

Au Canada, la négociation s'effectue par voie électronique depuis de nombreuses années. Le degré élevé de connectivité entre les marchés et leurs participants qui est requis pour la négociation électronique des titres de participation signifie qu'une défaillance des systèmes du marché peut avoir des conséquences imprévues et à grande échelle. La partie 12 du règlement 21-101 prévoit les obligations applicables aux systèmes des marchés et à la planification de la continuité des activités qui visent à réduire la probabilité de défaillances et à en atténuer les répercussions, et nous estimons important de les mettre à jour pour préserver leur efficacité à garantir la fiabilité et la solidité des systèmes et l'existence de contrôles adéquats.

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) a retenu les services d'un consultant, Fionnuala Martin and Associates (le « consultant ») pour évaluer les risques de la

¹⁰ L'article 8.2 du Règlement 21-101 oblige les marchés à fournir à une agence de traitement de l'information des informations exactes et à jour sur les ordres portant sur les titres de créance privés désignés. Les marchés, les intermédiaires entre courtiers sur obligations et les courtiers sont aussi tenus de fournir des informations exactes et à jour sur les opérations sur les titres de créance privés désignés, selon les exigences de l'agence de traitement de l'information. En vertu de l'article 8.3, celle-ci doit produire en temps réel une liste consolidée exacte présentant les informations qui lui sont fournies.

¹¹ On trouvera la liste des titres de créance privés désignés la plus récente à l'adresse suivante : <http://www.canpxonline.ca/selectioncriteria.php>.

négociation électronique et voir si des changements aux règlements actuels seraient nécessaires afin de combler les lacunes, le cas échéant. Le rapport du consultant contient un certain nombre de recommandations, notamment : accroître la transparence des environnements d'essais des marchés, utiliser, lors des essais effectués dans les environnements de production, des symboles communs à l'échelle du secteur, et faire en sorte que les obligations du marché en matière de planification de la continuité des activités soient équivalentes à celles des participants au marché¹².

Après analyse des recommandations du consultant et examen des obligations actuelles applicables aux systèmes, nous proposons l'ajout d'obligations dans cinq domaines principaux : i) les tests de continuité des activités; ii) l'utilisation de symboles d'essais uniformes dans les environnements de production des marchés et l'amélioration de la transparence des environnements d'essais; iii) les atteintes à la sécurité; iv) l'extension de l'étendue des examens indépendants des systèmes et v) le lancement de nouveaux marchés et les changements importants aux prescriptions techniques des marchés.

i) Évaluation de la continuité des activités

L'article 12.4 du Règlement 21-101 oblige les marchés à élaborer et maintenir des plans raisonnables de continuité des activités et de reprise après sinistre, et à les mettre à l'essai une fois par année. Nous proposons de modifier le paragraphe 1 de cet article pour préciser que la mise à l'essai des plans de continuité des activités doit être effectuée selon des pratiques commerciales prudentes.

Nous estimons en outre que l'augmentation de la fragmentation du marché des titres cotés a rendu considérablement plus complexe le processus de reprise après sinistre et que la mise à l'essai réussie des plans de continuité des activités dans l'ensemble du secteur joue un rôle clé si l'on veut espérer de façon réaliste une reprise des marchés des capitaux du Canada dans un délai raisonnable après un sinistre important. Nous signalons également que la Securities and Exchange Commission des États-Unis a proposé d'obliger certaines entités à participer aux mises à l'essai sectorielles des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre dans le règlement intitulé *Regulation Systems Compliance and Integrity* (le « Reg SCI »)¹³.

La participation obligatoire des marchés et des chambres de compensation à ces essais a fait l'objet de plusieurs discussions au cours des dernières années et compte tenu de l'analyse ci-dessus, nous estimons justifié de proposer que les marchés, les chambres de compensation reconnues, les agences de traitement de l'information et les participants au marché soient tenus de participer aux mises à l'essai sectorielles de continuité des activités établies par le fournisseur de services de réglementation, l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières.

¹² On peut consulter le rapport complet et ses recommandations à l'annexe A du Staff Notice 23-702 Electronic Trading Risk Analysis Update de la CVMQ publié le 12 décembre 2013 dans son bulletin ((2013), 36 OSCB 111767) (en anglais seulement).

¹³ En vertu du sous-paragraphe 1000(b)(9)(ii) du Reg SCI, une entité visée par ce règlement serait tenue de coordonner avec d'autres entités visées la mise à l'essai des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre à l'échelle du secteur. Pour en savoir davantage, voir à l'adresse suivante : <https://www.federalregister.gov/articles/2013/03/25/2013-05888/regulation-systems-compliance-and-integrity> (en anglais seulement).

Nous nous attendons à ce que la participation à ces mises à l'essai sectorielles améliore la résilience des entités d'infrastructure de marché canadiennes, notamment les marchés, et réduise le délai de reprise après sinistre. Par conséquent, nous proposons également d'ajouter dans le paragraphe 2 de l'article 12.4 l'obligation pour le marché dont le volume total des opérations effectuées sur tout type de titre est égal ou supérieur à 10 % de la valeur totale en dollars du volume des opérations effectuées sur ce type de titre sur tous les marchés au Canada pendant au moins deux des trois derniers mois de s'assurer que chacun des systèmes exploités par lui-même ou pour son compte et servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes de données puisse reprendre ses activités dans les deux heures après avoir déclaré un sinistre. De plus, en vertu du paragraphe 3 de l'article 14.6, l'agence de traitement de l'information devrait s'assurer que ses systèmes de technologie essentiels puissent reprendre leurs activités dans un délai d'une heure après avoir déclaré un sinistre.

ii) Uniformité des symboles d'essais dans les environnements de production

Bien que les marchés fournissent des environnements d'essais aux participants, ces environnements ne sont toujours pas interconnectés, n'utilisent pas de symboles uniformes et, dans certains cas, sont offerts dans des installations qui ne reproduisent pas de façon raisonnablement suffisante l'environnement de production du marché. Pour que les participants soient en mesure de mettre convenablement à l'essai leurs systèmes dans le marché d'aujourd'hui, fragmenté mais interdépendant, nous proposons d'obliger les marchés à utiliser des symboles d'essais uniformes pour les essais dans l'environnement de production. Nous nous attendons à discuter en détail avec les groupes d'intervenants du secteur du meilleur moyen de mettre en œuvre l'obligation et invitons les intéressés à le commenter.

Entre-temps, pour aider les participants au marché et leurs clients à mieux comprendre les environnements d'essais actuels des marchés sur lesquels ils effectuent des opérations, nous proposons d'inclure à l'article 10.1 l'obligation pour le marché d'indiquer les heures de fonctionnement de son environnement d'essais et de décrire toute différence entre celui-ci et son environnement de production, ainsi que leur incidence éventuelle sur l'efficacité des essais effectués par ses participants.

iii) Atteinte à la sécurité

En raison de la complexité et de l'interconnectivité accrues des divers systèmes des marchés, une atteinte à la sécurité d'un système qui partage les ressources du réseau pourrait avoir une incidence sur d'autres systèmes d'une importance vitale pour le fonctionnement et l'intégrité des marchés. Par « atteinte à la sécurité », nous entendons non seulement les cyberattaques perpétrées de l'extérieur, mais aussi tout accès non autorisé aux systèmes. Les intrusions dans les systèmes peuvent être le fait de personnes de l'extérieur, de salariés ou de mandataires du marché, qu'elles soient intentionnelles ou involontaires.

En raison de l'inquiétude croissante entourant la sécurité des systèmes, nous proposons au paragraphe c de l'article 12.1 l'obligation pour le marché d'aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute atteinte importante à la sécurité. Cette obligation s'ajoute à celle, déjà en vigueur, de l'aviser de toute panne importante

ou de tout retard ou défaut de fonctionnement importants touchant les systèmes qui servent à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes de données et à la surveillance des marchés (les « systèmes relatifs aux activités de négociation »). Le paragraphe *b* de l'article 12.1.1 obligerait en outre le marché à aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute atteinte à la sécurité de tout système qui partage des ressources de réseaux avec un ou plusieurs des systèmes relatifs aux activités de négociation qui menacerait la sécurité de l'un de ceux-ci (un « système auxiliaire »).

iv) Extension de l'étendue des examens indépendants des systèmes

Nous proposons, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 12.2, que l'examen annuel indépendant des systèmes effectué par une partie compétente porte sur les contrôles de sécurité de l'information des systèmes auxiliaires du marché. Nous estimons que cela contribuera à assurer la sécurité des systèmes.

Nous proposons en outre d'exiger que le rapport découlant d'un tel examen soit fourni à l'autorité en valeurs mobilières dans un délai de 30 jours suivant sa présentation au conseil d'administration ou au comité d'audit, ou de 60 jours suivant la fin de l'année civile, selon la première de ces éventualités.

v) Lancement de nouveaux marchés et changements importants aux prescriptions techniques des marchés

Comme il est mentionné ci-dessus, la défaillance des systèmes d'un marché peut avoir des conséquences imprévues et à grande échelle. Le marché qui entre en activité ou apporte un changement important à ses systèmes peut ainsi avoir une incidence négative sur de nombreux intervenants si ces actions ne sont pas prises avec tout le soin requis. Par conséquent, nous proposons des obligations visant à garantir que, pour ce qui est des systèmes, le lancement de nouveaux marchés et les changements importants apportés aux prescriptions techniques des marchés sont effectués selon des pratiques commerciales prudentes et mis en place de façon à ce que les participants au marché et les fournisseurs de services disposent d'un délai raisonnable pour s'y adapter¹⁴.

Conformément aux sous-paragraphes *c* du paragraphe 5 et *b* du paragraphe 6 de l'article 12.3, avant que le marché n'entre en activité ou ne mette en œuvre des changements importants à ses prescriptions techniques, ses dirigeants seraient tenus d'attester que tous les systèmes de technologie de l'information ont fait l'objet d'essais selon des pratiques commerciales prudentes et fonctionnent de la façon prévue. Nous nous attendons à ce que les projets d'obligations contribuent à réduire les risques liés aux systèmes qu'entraînent le lancement d'un nouveau marché ou un changement important aux prescriptions techniques des systèmes d'un marché.

¹⁴ Ces projets de modifications codifient la pratique du personnel décrite brièvement dans le Staff Notice 21-706 – *Marketplaces' Initial Operations and Material System Changes* de l'Ontario publié le 4 octobre 2012 au Bulletin de la CVMO ((2012) 35 OSCB 8928).

Afin de donner aux participants au marché et à leurs fournisseurs de services un délai raisonnable pour apporter tout changement à leurs systèmes qui serait nécessaire pour accéder à un nouveau marché et interagir avec lui, ou pour tenir compte d'un changement important aux prescriptions techniques d'un marché, nous proposons de modifier le paragraphe 3 de l'article 12.3 pour qu'un marché ne puisse entrer en activité ou mettre en œuvre un changement important à ses prescriptions techniques qu'après le plus éloigné des événements suivants : trois mois après que l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, selon le cas, a complété son examen ou après un délai raisonnable permettant aux participants au marché de terminer toute intervention nécessaire sur les systèmes et de les mettre à l'essai.

vi) Autres modifications relatives aux systèmes

Compte tenu de la diversité et de la complexité croissantes de leurs systèmes, les marchés se tournent de plus en plus vers des tiers pour obtenir le matériel et le savoir-faire essentiels au fonctionnement de certains systèmes. Selon nous, les obligations prévues à l'article 12.1 du Règlement 21-101 devraient s'appliquer à chaque système d'un marché servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes de données et à la surveillance. Dans ce but, nous avons précisé dans ces modifications que les obligations s'appliquent aux systèmes qui non seulement sont exploités par un marché, mais qui le sont également *pour le compte* d'un marché.

Nous proposons aussi de modifier l'article 6.8 du Règlement 23-101 pour obliger les marchés qui négocient des dérivés standardisés à aviser immédiatement leurs participants en cas de panne, de défaut de fonctionnement ou de retard important touchant leurs systèmes, leur matériel ou leur capacité à diffuser les données de marché.

Finalement, nous avons modifié l'information exigée à l'Annexe G de l'Annexe 21-101A1 et de l'Annexe 21-101A2 pour avoir la certitude de recevoir des marchés de l'information pertinente et cohérente sur les systèmes, l'élaboration des plans de secours, la capacité des systèmes et la gestion des risques de technologie de l'information.

3. UTILISATION DE L'INFORMATION RELATIVE À LA NÉGOCIATION DES PARTICIPANTS AU MARCHÉ À DES FINS DE RECHERCHE

Contexte

Le paragraphe 1 de l'article 5.10 du Règlement 21-101 interdit aux marchés de fournir de l'information sur les ordres et les opérations d'un participant au marché à une personne autre que ce dernier, une autorité en valeurs mobilières ou un fournisseur de services de réglementation, sauf dans les cas suivants : i) le participant au marché y a consenti par écrit; ii) la communication de cette information est exigée en vertu de la loi applicable ou par le Règlement 21-101; iii) l'information a été communiquée par une autre personne de façon licite.

Avant la mise en œuvre des modifications de 2012, l'obligation ne s'appliquait qu'aux SNP. Elle a alors été étendue aux bourses reconnues et aux systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations afin d'harmoniser les règles applicables à tous les marchés. Le résultat inattendu de

cette modification a été l'interdiction faite à tous les marchés, y compris les bourses, de fournir de l'information sur les ordres et les opérations à des fins de recherche sur les marchés des capitaux sans le consentement écrit de tous leurs participants. En Ontario, une décision de dispense a été accordée aux marchés pour leur permettre de fournir ces données à de telles fins¹⁵.

Projets de textes

Nous appuyons les recherches sur les marchés des capitaux menées de bonne foi et estimons que les marchés devraient être autorisés à transmettre des données sur les participants au marché à ces fins, à certaines conditions. Par conséquent, nous proposons une exception à l'obligation de confidentialité du paragraphe 1 de l'article 5.10 du Règlement 21-101 pour permettre aux marchés de fournir des données sur leurs participants sans que les chercheurs n'aient à obtenir le consentement de ces derniers¹⁶. Dans le projet de paragraphe 1 de l'article 7.7 de l'Instruction générale 21-101, nous précisons que le projet de paragraphe 1.1 de l'article 5.10 du Règlement 21-101 n'oblige pas les marchés à fournir de l'information relative à leurs participants à la demande d'un chercheur. En effet, le marché peut choisir d'en maintenir la confidentialité, et cet aspect peut être couvert par le contrat conclu avec le participant au marché.

Le projet de paragraphe 1.1 de l'article 5.10 prévoit une disposition autorisant le marché à communiquer de l'information sur les ordres ou les opérations d'un participant au marché s'il a conclu une entente écrite avec chaque personne qui recevra cette information.

Les conditions auxquelles les marchés seraient autorisés à fournir des données sont prévues aux projets de paragraphes 1.1, 1.2 et 1.3 de l'article 5.10. Le sous-paragraphe *a* du projet de paragraphe 1.1 prévoit les dispositions minimales à inclure dans ces ententes, qui ont pour but de s'assurer que les personnes à qui le marché fournit des données sur le participant au marché n'en fassent pas un usage abusif. La disposition *ii* du sous-paragraphe *a* prévoit que l'entente doit contenir des dispositions garantissant que la personne ne publie ni ne diffuse de données ou d'information qui communiquent, directement ou indirectement, des opérations, des stratégies de négociation ou des positions d'un participant au marché ou de ses clients. Selon la disposition *iii*, l'entente doit stipuler que l'information sur les ordres et les opérations ne soit pas utilisée à des fins autres que la recherche sur les marchés des capitaux. Cette disposition ne prévoit pas la nature de la recherche ni qui doit la mener. Toutefois, dans le paragraphe 1 de l'article 7.7 de l'Instruction générale 21-101, nous précisons qu'une recherche sur les marchés des capitaux n'utiliserait pas les données des participants au marché pour effectuer des opérations, donner des conseils relatifs à des opérations à d'autres personnes ou comprendre les différentes stratégies de négociation appliquées, par exemple. Cette disposition s'appliquerait au chercheur ou à toute autre personne, comme un assistant, ou une entreprise avec laquelle il travaille. Le chercheur qui emploie une autre personne devrait obtenir le consentement du marché, comme il est prévu à la disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1.1 de l'article 5.10, avant de lui communiquer l'information reçue. L'objectif poursuivi en exigeant la notification et le consentement du marché est de permettre à ce dernier d'établir la marche à suivre pour garantir que les données ne

¹⁵ Il est possible de la consulter à l'adresse suivante : http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_ord_20131003_210_alpha-trading.htm (en anglais seulement).

¹⁶ Les modifications proposées au Règlement 21-101 qui prévoient cette exception reprennent essentiellement les conditions de la décision de la CVMO accordant aux marchés une dispense de l'obligation de préserver la confidentialité de l'information sur les ordres et les opérations.

seront pas utilisées de façon abusive. Il pourrait s'agir, par exemple, de l'obligation pour toute autre personne travaillant avec le chercheur de conclure une entente avec le marché.

Conformément aux dispositions *iv* et *v* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1.1 de l'article 5.10, l'information sur les participants au marché devrait être conservée de façon sécuritaire et uniquement pendant une période raisonnable une fois la recherche terminée et publiée. La disposition *vi* du sous-paragraphe *a* exige que l'entente contienne une disposition obligeant le chercheur à informer le marché de tout manquement réel ou possible à l'obligation de confidentialité concernant l'information fournie.

Le paragraphe 1.2 de l'article 5.10 prévoit les obligations applicables aux marchés qui communiquent aux chercheurs des données sur les ordres et les opérations de leurs participants. Le marché est tenu de prendre, à son entière discrétion, toutes les mesures raisonnables qui sont nécessaires pour empêcher ou gérer tout manquement réel ou possible à l'obligation de confidentialité concernant l'information fournie ou l'entente conclue avec le chercheur. En cas de manquement réel ou possible, le marché est aussi tenu d'aviser l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières. Nous considérons qu'un manquement est suffisamment important pour justifier la notification des autorités réglementaires. Dans les cas où les autorités en valeurs mobilières sont avisées, elles surveillent si le marché prend toutes les mesures appropriées pour remédier au manquement réel ou possible.

Le paragraphe 1.3 de l'article 5.10 prévoit les conditions que la personne qui reçoit du marché de l'information sur les ordres et les opérations doit respecter pour la communiquer. La seule exception prévue consiste à donner accès à ces données en cas d'examen par des pairs, et ce, uniquement à des fins de vérification de la recherche avant sa publication. Le sous-paragraphe *b* oblige les examinateurs à maintenir la confidentialité de l'information.

Pour aider les autorités en valeurs mobilières à établir si le marché a conclu les ententes prévues à l'article 5.10, nous proposons d'ajouter à la liste des documents devant être conservés pendant au moins sept ans, prévue à l'article 11.3 [*Les règles de conservation des dossiers*], un exemplaire de toute entente visée à cet article.

4. ENTENTES DE COLOCALISATION ET AUTRES ACCORDS SUR L'ACCÈS CONCLUS AVEC UN FOURNISSEUR DE SERVICES

Contexte et projets de textes

La colocalisation renvoie à la capacité des négociateurs (soit les participants à un marché ou leurs clients bénéficiant d'un accès électronique direct) d'installer des serveurs à proximité physique du moteur de négociation d'un marché, réduisant ainsi considérablement la latence. À l'heure actuelle, de nombreux tiers fournisseurs de services offrent des services de colocalisation à divers marchés. À notre avis, la colocalisation et toute autre forme d'accès au marché devraient être offertes de façon équitable et transparente.

Pour garantir l'équité, le marché qui permet à un tiers fournisseur de services d'offrir l'accès à son moteur de négociation devrait s'assurer, comme le prévoit l'article 5.13 du Règlement

21-101, que ce dernier se conforme aux dispositions en matière d'accès qu'il a lui-même établies conformément à l'article 5.1. Celui-ci prévoit qu'un marché ne peut faire ce qui suit : *i*) interdire à une personne l'accès à ses services ni lui imposer de conditions d'accès ou d'autres limites à cet égard; *ii*) permettre une discrimination déraisonnable entre les clients, et *iii*) imposer à la concurrence un fardeau qui ne soit pas raisonnablement nécessaire et approprié. Le paragraphe 2 exige que le marché établisse des normes écrites encadrant l'accès à chacun de ses services.

En vue d'accroître la transparence lorsqu'un tiers fournisseur de services offre l'accès à un marché, le paragraphe *i* de l'article 10.1 exigerait que le marché communique, sur son site Web, tout accord d'accès conclu avec un tiers fournisseur de services, notamment la dénomination du fournisseur et les normes d'accès auxquelles ce dernier doit se conformer.

5. INFORMATION À INCLURE DANS LES ANNEXES 21-101A1, 21-101A2 ET 21-101A3

Contexte

L'information incluse par la bourse reconnue dans le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou par le SNP dans celui de l'Annexe 21-101A2 est essentielle à la compréhension par les autorités en valeurs mobilières des divers aspects importants du marché, notamment ses activités, les participants au marché et les titres qu'il négocie. Le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A3 est un rapport que les marchés doivent déposer trimestriellement et qui contient de l'information qui nous est utile, comme les types d'activités de négociation exercées sur un marché.

Collectivement, l'information incluse dans tous ces formulaires nous permet de réglementer les marchés et surveiller avec efficacité les changements qui surviennent dans l'activité boursière.

Afin de nous assurer que l'information incluse dans le formulaire prévu aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 soit à jour et exacte et que nous pouvons l'examiner facilement, nous proposons des changements portant sur : *a*) les indications sur ce qui constitue un changement significatif à l'information incluse dans le formulaire prévu aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2; *b*) la communication de certains changements au fournisseur de services de réglementation du marché; *c*) une attestation annuelle relative à l'information incluse dans les formulaires, et *d*) le dépôt des documents relatifs à l'impartition.

En fonction de nos examens antérieurs des formulaires prévus à l'Annexe 21-101A3 déposés par divers marchés, nous y proposons également les changements présentés au paragraphe *e* ci-après.

a) Indications sur les changements significatifs au formulaire prévu aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2

Afin que les autorités en valeurs mobilières puissent obtenir de l'information exhaustive et exacte sur un marché, l'information qui se trouve dans ces formulaires doit être tenue à jour et tout changement significatif doit être revu par une autorité en valeurs mobilières afin de s'assurer qu'il est conforme à l'intérêt public. Le paragraphe 1 de l'article 3.2 du Règlement 21-101 exige donc qu'un marché dépose une modification de l'information fournie dans le formulaire prévu à l'une ou l'autre de ces annexes, selon le cas, au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un tel

changement. Le paragraphe 3 prévoit que tout changement touchant l'information fournie à l'Annexe L – Droits, doit être déposé au moins 7 jours ouvrables avant sa mise en œuvre. Afin d'aider un marché à déterminer si un changement est significatif, le paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101 précise que c'est le cas lorsqu'un changement pourrait avoir une incidence significative sur le marché, ses participants, les investisseurs ou les marchés des capitaux canadiens. Les sous-paragraphes *a* à *n* en donnent des exemples.

Selon les indications actuelles de l'Instruction générale 21-101, tous les changements énumérés aux sous-paragraphes *a* à *n* pourraient être considérés comme des changements significatifs. En revanche, les commentaires formulés par les marchés et la compréhension acquise des examens des documents déposés par ceux-ci démontrent que certains peuvent constituer des changements significatifs ou non, selon leur incidence réelle. Ainsi, un changement au fonctionnement d'un marché aux enchères en continu de titres de participation n'aura pas nécessairement la même incidence sur un marché de titres à revenu fixe dirigé par les demandes de cotation.

Nous proposons donc des modifications au paragraphe 4 de l'article 6.1 afin de préciser que les types de changements énumérés actuellement aux sous-paragraphes *a* à *n* de l'Instruction générale ne seront considérés significatifs que s'ils ont une incidence significative sur un marché, ses systèmes, sa structure, ses participants ou leurs systèmes, les investisseurs, les émetteurs ou les marchés des capitaux canadiens. Les indications proposées préciseraient également qu'un changement envisagé par un marché a une incidence significative s'il risque de donner lieu à des conflits d'intérêts éventuels, de limiter l'accès aux services d'un marché, d'introduire des changements à la structure du marché ou de donner lieu à des coûts, comme des coûts de mise en œuvre, pour les participants au marché, les investisseurs ou, s'il y a lieu, le fournisseur de services de réglementation.

Néanmoins, certains changements seront toujours considérés comme significatifs. C'est le cas des changements indiqués dans les projets de sous-paragraphes *a* à *c* du paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101, qui touchent la structure du marché, notamment les procédures régissant la façon dont les ordres sont saisis, affichés (s'il y a lieu), exécutés, compensés et réglés. Idem pour les changements relatifs à l'introduction de types d'ordres, de droits ou de barèmes de droits ou à leur modification.

Comme il est indiqué ci-dessus, d'autres changements pourraient être significatifs ou non, selon leur incidence, et ils sont présentés aux sous-paragraphes *d* à *n* du paragraphe 4 de l'article 6.1. Nous nous attendons à ce que le marché qui prévoit apporter de tels changements puisse, en fonction des indications fournies, prendre une décision quant à leur incidence significative. Les changements qu'un marché propose d'apporter au formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2 qui ont une incidence significative doivent être déposés au moins 45 jours avant leur mise en œuvre. Tout autre changement doit être déposé après sa mise en œuvre, conformément au paragraphe 3 de l'article 3.2 du Règlement 21-101.

Le paragraphe 5 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101 comprend des indications sur les changements qui ne sont pas considérés avoir une incidence significative sur un marché, sa structure, ses participants, les investisseurs, les émetteurs ou les marchés financiers.

b) Transmission au fournisseur de services de réglementation des changements proposés au formulaire prévu aux annexes

Nous sommes d'avis que le fournisseur de services de réglementation d'un marché devrait être tenu informé des changements apportés au fonctionnement du marché afin de pouvoir exercer efficacement ses fonctions réglementaires. À cette fin, le projet de paragraphe 1.1 de l'article 3.2 du Règlement 21-101 obligerait un marché ayant conclu une entente avec un fournisseur de services de réglementation à lui communiquer tout changement significatif proposé touchant un point de l'Annexe E – Fonctionnement du marché, de l'Annexe 21-101A1, si le marché est une bourse, ou de l'Annexe 21-101A2, s'il est un SNP. Par ailleurs, le marché serait tenu de communiquer au fournisseur de services de réglementation tout changement significatif proposé touchant un point de l'Annexe I – Titres, de l'Annexe 21-101A1, si le marché est une bourse, ou de l'Annexe 21-101A2 s'il s'agit d'un SNP.

Nous proposons que seuls les changements aux Annexes E et I soient communiqués au fournisseur de services de réglementation puisque cette information peut avoir une incidence sur sa surveillance des activités de négociation.

c) Attestation annuelle de l'information incluse dans le formulaire prévu aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2

Afin de veiller à ce que l'information incluse dans le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas, d'un marché soit exacte et mise à jour régulièrement, le chef de la direction d'un marché serait tenu, comme le prévoit le paragraphe 4 de l'article 3.2 du Règlement 21-101, d'attester annuellement que l'information se trouvant dans le formulaire applicable du marché est véridique, exacte et complète et qu'elle reflète les activités du marché, de la façon dont elles ont été mises en œuvre. De même, nous proposons, dans le paragraphe 5 de l'article 3.2 du Règlement 21-101, qu'une version mise à jour et consolidée du formulaire applicable soit transmise annuellement avec l'attestation.

Les changements proposés nous aideront à avoir un portrait global et complet du fonctionnement des marchés que nous encadrons et des risques auxquels ils sont exposés, améliorant ainsi notre capacité à les réglementer de façon plus efficace.

d) Dépôt des documents relatifs à l'impartition

Afin de s'assurer que les marchés ont établi des politiques et des procédures appropriées et les autres documents prévus aux paragraphes *a*, *b*, *f*, *g* et *h* de l'article 5.12 du Règlement 21-101 relativement à l'impartition à un fournisseur de services de l'exploitation de l'un des services ou des systèmes clés, nous proposons que les marchés déposent ces documents avec l'Annexe F du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas.

e) Modifications apportées à l'Annexe 21-101A3

En fonction de notre expérience en matière d'examen et d'utilisation des données recueillies à partir de l'Annexe 21-101A3, nous proposons des changements à cette annexe afin d'y ajouter de

l'information que nous jugeons importante pour la surveillance d'un marché et d'y supprimer certains renseignements afin d'en faciliter le dépôt par voie électronique.

En l'occurrence, nous avons supprimé l'obligation de fournir la liste de tous les participants au marché qui utilisent les services de colocalisation du marché et le pourcentage de ces participants puisque nous proposons désormais d'inclure cette information à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2. Nous proposons également de supprimer l'obligation de fournir la liste des participants au marché dont l'accès au marché a été accordé, refusé ou limité puisque cette information serait aussi incluse dans l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2. En outre, nous proposons de revoir la façon dont l'information nous est transmise dans les tableaux 2, 3, 15 et 16. Plus particulièrement, nous proposons que les marchés indiquent le nombre approximatif pour le volume, la valeur et le nombre d'opérations dans les tableaux 2, 15 et 16 plutôt que le pourcentage et qu'ils indiquent, dans le tableau 3, le nombre réel d'ordres exécutés et annulés plutôt que le pourcentage. Ces modifications auraient l'avantage de simplifier certains renseignements à inclure dans l'Annexe 21-101A3 et d'en faciliter le dépôt par voie électronique.

Relativement au tableau 8, nous proposons de demander de l'information sur chaque titre à revenu fixe négocié sur le marché plutôt que de demander uniquement de l'information sur les 10 titres à revenu fixe les plus négociés (en fonction de la valeur du volume négocié) sur le marché. Ces renseignements supplémentaires nous aideront à mieux comprendre les opérations effectuées sur le marché des titres à revenu fixe.

Enfin, nous proposons d'inclure de l'information sur les changements significatifs touchants les systèmes et la technologie qui étaient planifiés, en cours d'élaboration ou qui ont été mis en œuvre durant le trimestre. Nous estimons que cette information nous aidera à prévoir et peut-être même à régler les problèmes que nous pourrions relever pour les marchés concernant ces changements.

6. TRANSMISSION DE DONNÉES À UNE AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

Contexte et projets de textes

Nous soulignons qu'une agence de traitement de l'information (ou, en l'absence de celle-ci, un fournisseur d'information) constitue un élément essentiel dans un contexte de multiplicité des marchés pour les titres de capitaux propres inscrits à la cote d'une bourse. Elle aide les participants au marché à se conformer à leurs obligations dans un tel contexte en garantissant la disponibilité de données consolidées respectant les normes réglementaires et pouvant servir aux utilisateurs et aux organismes de réglementation pour démontrer et évaluer la conformité à certaines obligations réglementaires. Il importe donc de s'assurer que l'agence de traitement de l'information reçoive des informations exactes et à jour des marchés, et c'est la raison pour laquelle le paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.2 du Règlement 21-101 prévoit que les marchés doivent fournir à l'agence de traitement de l'information des informations exactes et à jour.

À l'heure actuelle, le paragraphe 2 de l'article 9.1 de l'Instruction générale 21-101 indique qu'un marché ne peut mettre les informations requises sur les ordres et les opérations en vertu des

articles 7.1 et 7.2 du Règlement 21-101 à la disposition d'autres personnes plus rapidement qu'il ne les fournit à l'agence de traitement de l'information ou au fournisseur d'information.

Nous sommes d'avis que ces informations ne sont pas à jour si le marché les met à la disposition d'une autre personne avant de les transmettre à l'agence de traitement de l'information ou, s'il y a lieu, au fournisseur d'information. Nous proposons donc d'introduire le paragraphe 3 de l'article 7.1 et le paragraphe 2 de l'article 7.2 afin de codifier cette obligation.

7. OBLIGATIONS D'UNE BOURSE RECONNUE ENVERS UN FOURNISSEUR DE SERVICES DE RÉGLEMENTATION

Contexte

L'article 7.1 du Règlement 23-101 offre à une bourse reconnue la possibilité de surveiller directement ses membres ou de le faire par l'intermédiaire d'un fournisseur de services de réglementation. À ce jour, de nombreuses bourses reconnues ont retenu les services de l'OCRCVM pour agir à titre de fournisseur de services de réglementation et exercer la surveillance requise. Lorsque la bourse décide de surveiller la conduite de ses membres par l'intermédiaire d'un fournisseur de services de réglementation, l'article 7.2 de ce règlement exige notamment que l'entente conclue entre la bourse et le fournisseur de services de réglementation prévoie que la bourse reconnue transmettra à ce dernier l'information dont il a raisonnablement besoin pour surveiller efficacement ce qui suit : *i*) la conduite et les activités de négociation des participants au marché sur les marchés et entre eux, et *ii*) la conduite de la bourse reconnue.

Projets de textes

On nous a signalé que les obligations prévues à l'article 7.2 du Règlement 23-101 ne sont pas nécessairement claires pour toutes les bourses reconnues, et qu'il existe différentes interprétations concernant ces obligations. Afin de les clarifier, nous proposons un nouvel article, l'article 7.2.1, *Obligations d'une bourse reconnue envers un fournisseur de services de réglementation*, qui transforme certaines dispositions devant actuellement être incluses dans une entente conclue avec un fournisseur de services de réglementation conformément à l'article 7.2 en obligations directes pour la bourse reconnue. L'Instruction générale 23-101 renferme également d'autres indications sur l'article 7.2.1 afin d'aider les bourses à comprendre ces obligations. Bien que ces modifications ne modifient pas nos attentes envers un marché ou sa relation actuelle avec un fournisseur de services de réglementation, nous croyons qu'elles contribueront à éliminer les interprétations erronées des dispositions actuelles.

Plus particulièrement, nous proposons, dans le paragraphe 3 de l'article 7.1, que la bourse reconnue ayant conclu une entente écrite avec un fournisseur de services de réglementation établisse les règles permettant à celui-ci d'assurer, conformément à ses exigences, une surveillance efficace des activités de négociation sur la bourse et entre les marchés. Les indications proposées à l'article 7.1 de l'Instruction générale 23-101 précisent que la bourse reconnue doit adopter toutes les règles du fournisseur de services de réglementation qui se rapportent à la négociation dans le cadre des règles qu'il doit établir conformément au paragraphe 3 de cet article. Par ailleurs, nous proposons que la bourse transmette au fournisseur de services de réglementation l'information dont il a besoin pour surveiller la conduite de la

bourse, notamment la conformité de celle-ci aux règles établies conformément au paragraphe 3 de l'article 7.1. Nous proposons des obligations analogues pour les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations à l'article 7.4.1 du Règlement 23-101.

8. FORME DE L'INFORMATION TRANSMISE AUX ORGANISMES DE RÉGLEMENTATION

L'article 11.2.1 du Règlement 21-101 prévoit qu'un marché transmet l'information exigée par le fournisseur de services de réglementation et son autorité en valeurs mobilières dans un délai de 10 jours ouvrables et sous forme électronique. Afin de garantir que les autorités en valeurs mobilières reçoivent l'information nécessaire pour effectuer leur surveillance dans la forme et le format qui leur sont les plus utiles, nous proposons d'ajouter l'obligation pour un marché de transmettre l'information de la façon exigée par l'autorité en valeurs mobilières et, s'il y a lieu, par son fournisseur de services de réglementation.

9. COMPENSATION ET RÈGLEMENT

Contexte et projets de textes

La partie 13 du Règlement 21-101, *Compensation et règlement*, prévoit certaines obligations de compensation et de règlement pour toutes les opérations exécutées sur un marché.

Le projet d'article 13.2 du Règlement 21-101 codifie l'objectif d'intérêt public qui veut que les participants au marché devraient avoir raisonnablement accès à la chambre de compensation de leur choix. Cet objectif est particulièrement important puisque l'acquisition du Groupe TMX Inc. et de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée par Maple Group Acquisition Corporation a donné lieu à la transformation du service de compensation et de règlement de valeurs mobilières sans but lucratif du Canada en une chambre de compensation et de règlement à but lucratif verticalement intégrée. Les ACVM reconnaissent la nécessité de supprimer les obstacles éventuels à la concurrence dans la compensation et le règlement afin de garantir l'équité et l'efficacité des marchés.

En avril 2012, le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPR ») de la Banque des règlements internationaux et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV ») ont publié leur rapport intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (le « Rapport PIMF »)¹⁷. Celui-ci souligne que la concurrence entre les infrastructures de marchés financiers (comme les chambres de compensation) peut constituer un mécanisme important pour faciliter la prestation de services efficaces et à faibles coûts. Certains territoires au Canada sont à adopter les normes du CSPR et de l'OICV sur le fonctionnement sécuritaire et efficient des infrastructures de marchés financiers du Rapport PIMF sous forme d'obligations réglementaires permanentes pour les chambres de compensation reconnues¹⁸.

¹⁷ On peut consulter le Rapport PIMF sur le site Web de la Banque des règlements internationaux (www.bis.org) et celui de l'OICV (www.iosco.org).

¹⁸ Se reporter au projet de règlement de la CVMO, *OSC Rule 24-503 Clearing Agency Requirements*, de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, *MSC Rule 24-503 Clearing Agency Requirements*, et du projet de

Le projet de paragraphe 2 de l'article 13.2 du Règlement 21-101 limite la portée du paragraphe 1 de cet article. Les opérations effectuées sur des dérivés standardisés ou des titres cotés qui sont des options ne seraient pas assujetties à la disposition.

Nous ne sommes au courant d'aucun projet du secteur visant à élaborer ou à appuyer des chambres de compensation concurrentes qui serviraient les intérêts des marchés au comptant canadiens. Or, dans le contexte des opérations de Maple, nous avons reçu un appui solide des intervenants à l'introduction d'un cadre réglementaire qui permettrait la concurrence entre les chambres de compensation. Si le secteur estimait, ultérieurement, que les avantages de la concurrence l'emportaient sur les coûts associés au maintien de plusieurs agences de compensation, les marchés seraient tenus de composer avec la concurrence. Nous reconnaissons que si le secteur décidait d'appuyer un environnement comportant plusieurs chambres de compensation sur les marchés au comptant canadiens, les infrastructures de marchés visées (c'est-à-dire les marchés et les chambres de compensation) auraient besoin de temps pour évaluer et élaborer des processus, des interfaces et des liens permettant la compensation des opérations effectuées sur les marchés au comptant auprès de plusieurs chambres de compensation.

Nous aimerions recevoir des commentaires des intervenants sur les points dont il est question ci-dessus ainsi que sur le nouvel article 13.2 du Règlement 21-101.

10. RÈGLES APPLICABLES À L'AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

Contexte et projets de textes

La partie 14 du Règlement 21-101, *Les règles applicables à l'agence de traitement de l'information*, énonce les obligations de l'agence de traitement de l'information, notamment en matière de dépôt et de systèmes.

Le paragraphe 6 de l'article 14.4 prévoit qu'une agence de traitement de l'information dépose, dans les 90 jours suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités. Le paragraphe 7 de cet article prévoit que l'agence de traitement de l'information dépose son budget financier dans les 30 jours suivant le début d'un exercice. Ces obligations visent à garantir que le personnel des ACVM recevra certains des renseignements dont il a besoin pour évaluer la situation financière de l'agence de traitement de l'information.

Nous soulignons qu'une agence de traitement de l'information peut être exploitée sous forme de division ou d'unité d'exploitation d'une autre personne. Par exemple, l'agence de traitement de l'information pour les titres de capitaux propres autres que les options est exploitée comme une division de Groupe TMX Inc. Conformément aux obligations actuelles, l'agence de traitement de l'information peut déposer les états financiers audités et le budget de sa société mère, qui peuvent ne pas inclure suffisamment de détails pour nous permettre d'évaluer la viabilité

Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement et à leurs instructions générales connexes de l'Autorité des marchés financiers.

financière de l'agence de traitement de l'information en tant que telle.

C'est la raison pour laquelle nous proposons des modifications à la partie 14 afin d'obliger la personne qui exploite une agence de traitement de l'information comme division ou unité d'exploitation à déposer le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie de celle-ci et toute autre information qui est nécessaire pour présenter la situation financière de celle-ci. Le projet de paragraphe 6.1 de l'article 14.4 du Règlement 21-101 exige que cette information soit déposée dans les 90 jours suivant la fin de l'exercice de la personne qui exploite l'agence de traitement de l'information. Nous ne proposons pas que cette information soit audité, puisqu'elle sera déposée en sus des états financiers audités de la personne qui exploite l'agence de traitement de l'information.

Nous proposons également le projet de paragraphe 7.1 à l'article 14.4 du Règlement 21-101, qui obligerait une personne exploitant une agence de traitement de l'information comme division ou unité d'exploitation à déposer, dans les 30 jours suivant le début de son exercice, le budget financier de l'agence de traitement de l'information.

Enfin, à des fins de cohérence, nous proposons aussi des modifications aux obligations relatives aux systèmes applicables à l'agence de traitement de l'information qui sont semblables à celles proposées pour les systèmes des marchés. En l'occurrence, nous avons proposé des modifications au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *d* de l'article 14.5 afin d'obliger une agence de traitement de l'information à fournir son rapport d'examen indépendant des systèmes dans un délai de 30 jours suivant la présentation du rapport au conseil d'administration ou au comité d'audit, ou dans les 60 jours suivant la fin de l'année civile, selon la première de ces dates.