

Avis de publication des ACVM Norme canadienne 23-103 sur la *NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE*

I. INTRODUCTION

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont pris la Norme canadienne 23-103 sur la *négociation électronique* (la « règle ») et établi l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-103 sur la *négociation électronique* (l'« instruction complémentaire »). La règle et l'instruction complémentaire instituent un régime d'encadrement qui aidera à ce que les marchés et leurs participants gèrent les risques liés à la négociation électronique.

La règle a été ou doit être prise par tous les membres des ACVM. Les textes définitifs de la règle et de l'instruction complémentaire sont publiés avec le présent avis et peuvent aussi être consultés sur les sites Web de divers membres des ACVM.

Les territoires sous le régime instauré par la Norme multilatérale 11-102 sur le *régime de passeport* (actuellement, tous les territoires à l'exception de l'Ontario) publient aussi des modifications à cette règle qui permettent de se prévaloir du régime de passeport pour certains aspects de la règle. Les modifications ont été publiées pour consultation le 19 août 2011 et n'ont fait l'objet d'aucun commentaire. Ces modifications corrélatives sont publiées avec le présent avis.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, la règle entrera en vigueur le 1^{er} mars 2013 dans tous les territoires membres des ACVM. L'instruction complémentaire prendra effet à la même date. L'annexe A du présent avis contient d'autres renseignements sur la mise en œuvre ou la prise de la règle dans chaque province ou territoire.

Le personnel des ACVM a élaboré la règle et l'instruction complémentaire en étroite collaboration avec celui de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), qui a partagé ses connaissances et son expertise sur nombre des problématiques entourant la négociation électronique. Nous le remercions de son précieux apport. L'OCRCVM publie aujourd'hui pour consultation un projet de modification des *Règles universelles d'intégrité du marché* qui reflète et appuie diverses dispositions de la règle. On trouvera des renseignements supplémentaires à l'adresse suivante : www.iiroc.ca.

II. CONTEXTE

Le 8 avril 2011, les ACVM ont publié un projet de Norme canadienne 23-103 et un projet d'instruction complémentaire connexe (le « projet de 2011 »). Les ACVM ont invité le public à commenter tous les aspects du projet de 2011 et ont reçu 29 mémoires en réponse. Nous avons examiné les commentaires reçus et remercions tous les intervenants. La liste des intervenants et un résumé des commentaires,

accompagné de nos réponses, figurent à l'Annexe B du présent avis. Leurs mémoires sont affichés sur le site Web suivant : www.osc.gov.on.ca.

La règle est destinée à gérer certains risques liés à la négociation électronique et s'appuie sur les obligations prévues par la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la « Norme canadienne 31-103 »). L'article 11.1 de la Norme canadienne 31-103 oblige les sociétés inscrites à gérer les risques liés à leur activité conformément aux pratiques commerciales prudentes.

La règle traite les risques liés à la négociation électronique en prévoyant des obligations précises à l'égard des contrôles, politiques et procédures relatifs à la négociation électronique. Ces risques découlent de l'accélération et de l'automatisation de la négociation sur le marché canadien. Un tel contexte accroît l'incidence possible d'une erreur de négociation ou d'une série rapide d'erreurs causée par un ordinateur ou un humain. La règle et l'instruction complémentaire créent un régime d'encadrement qui aidera à ce que les participants au marché et les marchés gèrent les risques liés à l'utilisation généralisée de la négociation électronique.

La règle vise à gérer un certains nombre de risques liés à la négociation électronique, dont le risque de crédit, le risque d'atteinte à l'intégrité du marché, les risques liés aux technologies ou aux systèmes et le risque d'arbitrage réglementaire. Pour un exposé détaillé de ces risques, se reporter à l'avis qui accompagnait le projet de 2011.

Obligations relatives à l'accès électronique direct

Le projet de 2011 comportait des obligations concernant l'octroi de l'accès électronique direct qui ne sont toutefois pas reprises dans la règle. Dans notre réflexion sur les dispositions en matière d'accès électronique direct, nous avons établi que des formes similaires d'accès au marché, comme les comptes de services d'exécution d'ordres ou l'acheminement des ordres entre courtiers, présentent des risques analogues à ceux de l'accès électronique direct et devaient donc être soumises à des obligations semblables. C'est pourquoi les ACVM et l'OCRCVM travaillent à mettre au point un ensemble de projets de règles qui aideraient à ce que les formes d'accès au marché qui sont similaires reçoivent un traitement similaire. Nous prévoyons publier un projet révisé pour consultation au cours des prochains mois.

III. OBJET DE LA RÈGLE ET DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE

A. Principaux aspects de la règle

La règle prévoit des obligations s'appliquant :

1. aux participants au marché;
2. à l'utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres;
3. aux marchés.

La règle s'applique à la négociation de tous les titres sur les systèmes de négociation parallèles et les bourses reconnues (collectivement, les « marchés »). Nous signalons que la définition de l'expression « titre » diffère selon les territoires membres des ACVM. Dans certains territoires, comme l'Ontario, la règle ne s'applique pas aux contrats à terme sur marchandises, tandis que dans d'autres, comme le Québec, il s'applique aux dérivés standardisés.

1. Obligations des participants au marché

La règle impose des obligations aux participants au marché qui acheminent des ordres aux marchés par voie électronique. Ces obligations visent à ce que les participants au marché soient dotés de politiques, procédures et contrôles raisonnablement conçus pour gérer les risques liés à la négociation électronique. Nous sommes d'avis que ces contrôles sont essentiels au maintien de l'intégrité des participants au marché, des marchés et du marché des capitaux canadien dans l'ensemble.

i) Contrôles, politiques et procédures du participant au marché

À notre avis, les risques liés à la négociation électronique se posent lorsque le participant au marché saisit des ordres électroniquement pour effectuer ses propres opérations, agit comme mandataire traitant les ordres de ses clients, ou autorise des clients à accéder au marché en se servant de son identificateur participant au marché. Par conséquent, la règle obligerait le participant au marché à établir, maintenir et faire respecter des contrôles de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès au marché¹.

Pour aider à la détection précoce des ordres erronés ou non conformes, les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance doivent être raisonnablement conçus de façon à permettre la surveillance de tous les ordres et doivent comprendre des contrôles automatisés avant les opérations et une surveillance régulière après les opérations² limitant systématiquement l'exposition au risque financier et assurant le respect des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables³.

En outre, la règle oblige le participant au marché à posséder des contrôles précis qui sont raisonnablement conçus aux fins suivantes :

- limiter la saisie des ordres aux titres que le participant au marché ou, le cas échéant, un client auquel il octroie un accès au marché est autorisé à négocier;
- limiter l'accès à la négociation aux seules personnes autorisées;
- garantir au personnel responsable de la conformité du participant au marché la réception immédiate de l'information sur les ordres et les opérations;
- permettre au participant au marché d'arrêter ou d'annuler immédiatement tout ordre que lui-même ou, le cas échéant, un client auquel il octroie un accès au marché a saisis;
- permettre au participant au marché de suspendre ou d'annuler immédiatement tout accès au marché;

¹ Alinéa a du paragraphe 1 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

² Paragraphe 2 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

³ Paragraphe 3 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

- avoir pour effet que la saisie des ordres ne nuit pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés⁴.

Il s'agit d'exigences minimales. Le participant au marché peut souhaiter mettre en œuvre des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques qui dépassent ceux expressément prévus par la règle, selon son modèle d'entreprise et sa tolérance au risque.

Bien que les contrôles ci-dessus soient requis en vertu de la règle, nous n'avons pas prescrit leurs paramètres. Comme il est indiqué, les modalités des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance peuvent différer d'un participant au marché à l'autre selon leur modèle d'entreprise. Par exemple, le participant au marché qui ne traite que le flux d'ordres provenant de clients individuels devra probablement mettre au point des contrôles, politiques et procédures (et des paramètres les régissant) différents de ceux du participant au marché qui reçoit la plus grande partie de son flux d'ordres de négociateurs à haute fréquence et sophistiqués.

La règle exige également que le personnel responsable de la conformité reçoive toute l'information sur les ordres et les opérations transmis au marché par le participant au marché et, le cas échéant, par les clients auxquels il octroie un accès au marché⁵. Cette disposition aidera à ce que le participant au marché puisse surveiller adéquatement les activités de négociation pour détecter celles qui sont erronées ou non conformes. Nous nous attendons à ce que, lorsqu'il se conforme à cette disposition, le courtier participant établisse des mesures de protection pour que les renseignements sur les activités de ses clients demeurent confidentiels et ne soient communiqués qu'au personnel compétent à des fins de conformité à la réglementation.

Pour remplir ces obligations, les participants au marché et les autorités de réglementation doivent avoir une idée claire des types de contrôles, politiques et procédures que le participant au marché appliquera. À cette fin, la règle exige que les politiques et procédures obligatoires soient mises par écrit et que le participant au marché conserve une description écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance⁶.

ii) Contrôle sur l'établissement ou l'ajustement des contrôles de gestion des risques et de surveillance

Puisque le participant au marché supporte les risques immédiats découlant de tous les ordres, y compris les obligations de conformité à la réglementation, nous estimons qu'il ne devrait pas se fier à un client ou à un tiers pour établir et ajuster les paramètres de contrôle des risques. Selon nous, les risques que présente la négociation électronique pour le participant au marché et le marché dans son ensemble sont suffisamment importants pour que le participant au marché soit tenu d'établir et d'ajuster les contrôles critiques de gestion des risques et de surveillance pour s'assurer de pouvoir gérer ces risques efficacement selon les besoins. Aussi la règle exige que les participants au marché établissent et ajustent de façon directe et exclusive leurs contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance, à quelques exceptions près⁷.

⁴ Paragraphe 3 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

⁵ Sous-alinéa *iv* de l'alinéa *b* du paragraphe 3 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

⁶ Alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

⁷ Paragraphe 5 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

iii) Indépendance des tiers fournissant des contrôles de gestion des risques et de surveillance

Bien que les participants au marché puissent mettre au point leurs propres outils technologiques et logiciels de gestion des risques, ils ont aussi l'option d'utiliser ceux de tiers, dont ceux des marchés. Cependant, nous estimons que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance fournis par un tiers ne devraient être utilisés que si ce tiers est indépendant des clients du participant au marché ou des membres du même groupe qu'eux. Cette indépendance aiderait le participant au marché à adapter les contrôles à ses besoins particuliers et à s'assurer de leur adéquation.

Ainsi, la règle prévoit que le tiers qui fournit au participant au marché des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance doit être indépendant de tout client du participant au marché⁸. Le tiers indépendant pourrait être un autre participant au marché, une bourse ou un système de négociation parallèle, un fournisseur de services, ou une autre entité qui n'est pas membre du même groupe et qui est indépendant du client. La règle prévoit une exception à cette obligation : l'entité qui est membre du même groupe que le participant au marché et qui est également son client peut lui fournir des contrôles de gestion des risques et de surveillance. Le participant au marché demeure néanmoins tenu d'établir et d'ajuster de façon directe et exclusive les paramètres des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.

iv) Autorisation d'établir ou d'ajuster des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

Nous sommes conscients que dans certaines circonstances, comme les arrangements entre remisiers et courtiers chargés de compte ou les arrangements de jitney qui touchent plusieurs courtiers, il peut être préférable de confier l'administration de certains contrôles au courtier remisier, puisqu'il a une connaissance directe du client et doit respecter les obligations de convenance au client et de connaissance du client⁹. Par conséquent, bien que la règle oblige le participant au marché à établir et à ajuster de façon directe et exclusive ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance, il permet au courtier participant d'autoriser un autre courtier en placement qui lui achemine des ordres à établir ou à ajuster, en son nom, un contrôle, une politique ou une procédure¹⁰. Cependant, le participant au marché doit toujours être doté des contrôles capables de gérer le flux d'ordres qu'il reçoit du courtier en placement.

2. Obligations relatives à l'utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres

Un système automatisé de production d'ordres est défini dans la règle comme « un système utilisé pour produire automatiquement ou transmettre par voie électronique des ordres de façon prédéterminée »¹¹. Cette définition vise à englober le matériel et les logiciels servant à produire ou à transmettre des ordres de façon prédéterminée, de même que les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres et les algorithmes de négociation utilisés par les participants au marché, offerts aux clients par les participants au marché, ou mis au point par les clients ou les fournisseurs de services.

⁸ Paragraphe 4 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

⁹ Article 4 de l'Instruction complémentaire 23-103.

¹⁰ Article 4 de la Norme canadienne 23-103.

¹¹ Article 1 de la Norme canadienne 23-103.

Ces systèmes peuvent s'employer pour transmettre un grand nombre d'ordres dans un très court laps de temps et, si un problème se produit, le marché peut en subir les répercussions négatives très rapidement. En raison de ces risques et parce que le participant au marché est responsable de l'utilisation du système automatisé de production d'ordres qui transmet des ordres en se servant de l'identificateur participant au marché, peu importe leur provenance, la règle exige du participant au marché qu'il prenne toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation que lui-même ou les clients font de ces systèmes ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés¹².

En vue de remplir cette obligation, la règle dispose que le participant au marché doit avoir une compréhension générale des systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou les clients utilisent et veiller à ce que les systèmes soient soumis à des tests une première fois avant leur utilisation et au moins une fois par année par la suite¹³. Nous comprenons qu'une grande partie de l'information détaillée concernant les systèmes automatisés de production d'ordres des clients peut être considérée comme privée et de nature exclusive. Cette obligation vise toutefois à ce que le participant au marché ait un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes pour relever et gérer les risques qu'ils représentent pour lui¹⁴. Nous nous attendons à ce que ces dispositions favorisent l'équité et le bon fonctionnement de nos marchés lors du déploiement d'un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres, d'un algorithme de négociation ou de tout autre aspect d'un système automatisé de production d'ordres.

Malgré les obligations susmentionnées, nous reconnaissons qu'il est toujours possible qu'un système automatisé de production d'ordres ne fonctionne pas de façon adéquate. Pour faire face à de telles situations, la règle prévoit que le participant au marché doit disposer de contrôles, par exemple un coupe-circuit, lui permettant de désactiver le système automatisé de production d'ordres et d'empêcher sur-le-champ que les ordres produits par le système atteignent un marché¹⁵. Nous estimons que cette disposition est essentielle pour réduire le risque que les systèmes automatisés de production d'ordres font peser sur nos marchés.

3. Obligations des marchés

Bien que la règle impose des obligations aux participants au marché, nous considérons que les marchés ont eux aussi un rôle important à jouer dans la gestion des risques liés à la négociation électronique. Nous signalons que les obligations imposées par la règle s'ajoutent à celles auxquelles les marchés sont déjà assujettis en vertu de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché*.

Les obligations des marchés en vertu de la règle concernent : i) l'accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations, ii) les contrôles des marchés relatifs à la négociation électronique, iii) les seuils appliqués par les marchés et iv) les opérations erronées.

¹² Paragraphe 1 de l'article 5 de la Norme canadienne 23-103.

¹³ Paragraphe 3 de l'article 5 de la Norme canadienne 23-103.

¹⁴ Chapitre 3 de l'Instruction complémentaire 23-103.

¹⁵ Alinéa c du paragraphe 3 de l'article 5 de la Norme canadienne 23-103.

i) Accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations

La règle oblige le marché à fournir à ses participants un accès immédiat et à des conditions raisonnables à leur information sur les ordres et les opérations, y compris aux rapports d'exécution. Nous pensons que les participants au marché trouveront dans cette information un outil important pour mettre en œuvre et surveiller leurs contrôles de gestion des risques et de surveillance. Par conséquent, il importe que les règles, barèmes de droits ou pratiques du marché ne restreignent pas indûment leur accès à cette information. En ce qui concerne l'accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations, l'emploi d'un utilitaire d'acheminement (*drop copy*), qui permet un accès quasi immédiat, serait considéré comme acceptable¹⁶.

ii) Contrôles du marché relatifs à la négociation électronique

Les obligations relatives aux contrôles du marché ont été ajoutées afin que les marchés soient dotés des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance nécessaires pour gérer les risques découlant de la négociation électronique sur leur plateforme.

En vertu de la règle, le marché est tenu :

- de disposer de la capacité et du pouvoir d'annuler en totalité ou en partie l'accès du participant au marché;
- d'évaluer et de documenter régulièrement ses besoins en matière de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance relatif à la négociation électronique;
- de veiller à la mise œuvre de ces contrôles, politiques et procédures en temps opportun;
- d'évaluer et de documenter régulièrement la convenance et l'efficacité de ces contrôles, politiques et procédures;
- de documenter et de corriger rapidement les lacunes dans la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre¹⁷.

Il s'agit d'exigences minimales et nous signalons que le marché peut mettre en œuvre les contrôles, politiques et procédures supplémentaires qu'il juge nécessaires pour gérer adéquatement ses risques liés à la négociation électronique.

iii) Seuils appliqués par le marché

Cette obligation est l'une des réponses au « krach éclair » du 6 mai 2010. Conformément à cette disposition, les marchés ont l'obligation d'empêcher l'exécution des ordres qui excèdent certains seuils. Ces seuils peuvent être fixés par le fournisseur de services de réglementation ou par la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3 de la Norme canadienne 23-101¹⁸. Il existe diverses méthodes permettant d'empêcher l'exécution de ces ordres et l'OCRCVM mène actuellement une consultation publique sur la meilleure manière de mettre

¹⁶ Paragraphe 2 de l'article 6 de l'Instruction complémentaire 23-103.

¹⁷ Article 7 de la Norme canadienne 23-103.

¹⁸ Paragraphe 1 de l'article 8 de la Norme canadienne 23-103.

en œuvre cette obligation et de collaborer avec les marchés concernés, le cas échéant, à établir les seuils obligatoires.

Nous estimons que ces seuils sont des outils importants pour maintenir l'équité et le bon fonctionnement des marchés car ils pourraient atténuer le type de volatilité enregistré au cours du « krach éclair » du 6 mai 2010. Cette obligation se veut un complément de la politique de l'OCRCVM relative aux seuils de déclenchement pour un titre unique et de sa proposition de seuils de déclenchement à l'échelle du marché, et nous considérons que le fournisseur de services de réglementation, le cas échéant, est le mieux placé pour fixer ces types de seuils.

iv) Opérations clairement erronées

Les contrôles prévus par la règle devraient empêcher de nombreuses opérations erronées de se produire, mais la règle exige également du marché qu'il dispose de la capacité d'annuler, de modifier ou de corriger une opération jugée erronée¹⁹. Il prévoit les circonstances dans lesquelles le marché peut prendre une telle mesure dans le cas où il recourt à un fournisseur de services de réglementation, à savoir :

- son fournisseur de services de réglementation lui en donne l'instruction;
- l'annulation, la modification ou la correction est demandée par l'une des parties à l'opération, les deux parties y consentent et le fournisseur de services de réglementation en a été avisé;
- l'annulation, la modification ou la correction est nécessaire pour corriger un problème technique ou une erreur commise par une personne physique agissant au nom du marché dans l'exécution de l'opération, et le fournisseur de services de réglementation l'a autorisée²⁰.

La règle exige en outre que les politiques et procédures du marché en matière d'annulation, de modification ou de correction des opérations soient transparentes pour le public²¹. Nous pensons que cette obligation aidera l'ensemble du marché à comprendre les circonstances dans lesquelles les opérations exécutées sur un marché peuvent être annulées ou modifiées par ce dernier.

B. Résumé des changements apportés au projet de 2011

Après avoir étudié les commentaires reçus, nous avons apporté des modifications mineures aux documents publiés pour consultation. Les textes définitifs de la règle et de l'instruction complémentaire que nous publions avec le présent avis contiennent ces révisions.

i) Champ d'application de la règle

Certains intervenants ont demandé des éclaircissements sur le champ d'application du projet de 2011, particulièrement sur la question de savoir s'il s'appliquerait uniquement aux titres de capitaux propres ou aux autres catégories de titres également. Nous avons précisé que la règle s'applique à la négociation

¹⁹ Paragraphe 1 de l'article 9 de la Norme canadienne 23-103.

²⁰ Paragraphe 2 de l'article 9 de la Norme canadienne 23-103.

²¹ Paragraphe 3 de l'article 9 de la Norme canadienne 23-103.

de tous les titres sur les marchés²². Nous précisons toutefois que la définition de « titre » diffère selon les territoires membres des ACVM. Par exemple, un titre s'entend notamment d'un dérivé standardisé au Québec, alors que ce n'est pas le cas dans de nombreux autres territoires.

ii) Rôle du courtier compensateur

Certains intervenants estiment que le projet de 2011, qui vise le courtier exécutant l'opération, devrait s'intéresser également au courtier compensateur, puisque c'est finalement lui qui assume le risque de crédit d'une opération.

En réponse à ce commentaire, nous avons ajouté dans l'instruction complémentaire des indications sur le rôle du courtier compensateur et les risques de la négociation électronique²³. En particulier, nous précisons que la règle se concentre principalement sur la fonction de sentinelle du courtier exécutant l'opération ainsi que sur les risques liés à la saisie des ordres sur un marché. Nous convenons que le courtier compensateur assume aussi les risques financiers et réglementaires liés à la prestation de services de compensation et signalons qu'en vertu de la Norme canadienne 31-103, le courtier est tenu de gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes. Nous nous attendons à ce que, dans l'exécution de cette obligation, le courtier compensateur se dote de systèmes et de contrôles efficaces lui permettant de gérer adéquatement ses risques.

iii) Définition de « système automatisé de production d'ordres »

Un intervenant a demandé de préciser si les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres étaient visés par la définition de « système automatisé de production d'ordres ». Nous avons précisé, dans l'instruction complémentaire, que les systèmes automatisés de production d'ordres comprennent à la fois le matériel et les logiciels servant à produire ou à transmettre électroniquement des ordres de façon prédéterminée, y compris la technologie telle que les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres²⁴.

iv) Contrôles automatisés avant les opérations

Les contrôles automatisés avant les opérations empêchent un ordre ou une série d'ordres de nuire à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Nous avons inclus dans l'instruction complémentaire des indications supplémentaires selon lesquelles les contrôles avant les opérations comprennent un examen de l'ordre avant sa saisie sur un marché et la surveillance des ordres saisis, qu'ils aient été exécutés ou non²⁵.

v) Seuils de crédit et de capital préétablis

Certains intervenants ont demandé des précisions sur la signification des seuils de crédit et de capital préétablis. Nous avons donc précisé dans l'instruction complémentaire que le participant au marché peut

²² Paragraphe 2 de l'article 1.1 de l'Instruction complémentaire 23-103.

²³ Paragraphe 1 de l'article 1.1 de l'Instruction complémentaire 23-103.

²⁴ Article 1 de la Norme canadienne 23-103; paragraphe 1 de l'article 1.2 de l'Instruction complémentaire 23-103.

²⁵ Paragraphe 4 de l'article 3 de l'Instruction complémentaire 23-103.

préétablir des seuils de crédit en fixant des limites de prêt pour un client ainsi que des seuils de capital en fixant des limites d'exposition au risque financier pouvant découler des ordres saisis sur un marché au moyen de son identificateur participant au marché²⁶.

vi) *Conception des contrôles, politiques et procédures*

Quelques intervenants étaient d'avis que la norme applicable aux contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévue au paragraphe 3 de l'article 3 de la règle est exagérément élevée, étant donné qu'elle exige que le participant au marché « assure » que certaines actions se réalisent ou non. En réponse à ce commentaire, nous avons plutôt adopté une norme moins stricte prévoyant que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance doivent être raisonnablement conçus pour respecter les diverses obligations²⁷.

vii) *Surveillance en temps réel des ordres*

La surveillance en temps réel des ordres peut aider à détecter, prévenir ou annuler un ordre ou une série d'ordres susceptibles de nuire à l'équité et au bon fonctionnement du marché.

Dans l'instruction complémentaire, nous avons précisé que la règle n'impose pas la surveillance de la conformité en temps réel, mais que dans certains cas, lorsqu'elle est automatisée, la surveillance en temps réel devrait être envisagée, par exemple lorsqu'un système automatisé de production d'ordres est utilisé pour générer des ordres. Nous avons aussi précisé qu'il appartient au participant au marché de déterminer le bon moment pour effectuer la surveillance de la conformité, en fonction du risque que présente son flux d'ordres²⁸.

viii) *Contrôle direct et exclusif des contrôles de gestion des risques*

Certains intervenants ont demandé des éclaircissements sur ce que l'on entend par contrôle direct et exclusif des contrôles de gestion des risques et de surveillance. Nous avons donc modifié l'obligation prévue par la règle²⁹ et précisé dans l'instruction complémentaire³⁰ que c'est sur l'établissement et l'ajustement de ces contrôles, politiques et procédures que le participant au marché doit avoir le contrôle direct et exclusif.

D'autres intervenants ont indiqué que le projet de 2011 était plus restrictif que la Rule 15c3-5 de la SEC, parce que celle-ci permet au courtier membre du même groupe que le client avec accès électronique direct de fournir des contrôles de gestion des risques à un courtier bénéficiant d'un accès au marché. Nous convenons que cette disposition ne diluerait pas l'efficacité que procure le fait de permettre seulement aux entités indépendantes des clients de fournir ces contrôles au participant au marché. Nous avons modifié la règle pour prévoir qu'une entité membre du même groupe que le participant au marché qui est également un de ses clients peut lui fournir des contrôles de gestion des risques et de

²⁶ Paragraphe 5 de l'article 3 de l'Instruction complémentaire 23-103.

²⁷ Paragraphe 3 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

²⁸ Paragraphe 7 de l'article 3 de l'Instruction complémentaire 23-103.

²⁹ Paragraphe 5 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

³⁰ Paragraphe 8 de l'article 3 de l'Instruction complémentaire 23-103.

surveillance³¹. Nous signalons toutefois que le courtier participant doit établir et ajuster ces contrôles de façon directe et exclusive, peu importe leur source. L'interdiction pour toute personne ou société autre que le participant au marché d'établir ou d'ajuster les paramètres des contrôles, politiques et procédures s'appliquerait également dans ce cas.

ix) Autorisation d'établir ou d'ajuster des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

Une des conditions que le courtier participant devrait être tenu de remplir avant d'autoriser un courtier en placement à établir ou à ajuster un contrôle, une politique et une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance est de fournir immédiatement à ce dernier l'information sur les ordres et les opérations des clients. Nous utilisons l'expression « client » (*ultimate client* en anglais) pour bien exprimer le fait que le courtier en placement doit recevoir l'information sur les ordres et les opérations du client pour lequel il a été autorisé à établir ou à ajuster un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques et de surveillance au nom du courtier participant.³²

x) Utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres

Le projet de 2011 proposait l'obligation pour le participant au marché et ses clients de veiller à ce que leur utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas au bon ordre et à l'équité des marchés. Pour répondre aux commentaires selon lesquels cette obligation est trop stricte, la règle exige maintenant du participant au marché qu'il prenne toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation que lui-même ou les clients font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés³³. Nous avons apporté un changement similaire à l'obligation qui incombe au client. La règle oblige le client du participant au marché à prendre toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation qu'il fait des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés³⁴.

Le projet de 2011 indiquait aussi, dans l'instruction complémentaire, que l'on s'attend à ce que le système automatisé de production d'ordres soit mis à l'essai avant sa première utilisation et après toute modification importante. La règle prévoit maintenant que les systèmes automatisés de production d'ordres doivent être soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes une première fois avant leur utilisation et au moins une fois par année par la suite pour que les risques liés à l'utilisation de ces systèmes soient gérés adéquatement³⁵.

³¹ Paragraphe 4 de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103.

³² Paragraphe e de l'article 4 de la Norme canadienne 23-103.

³³ Paragraphe 1 de l'article 5 de la Norme canadienne 23-103.

³⁴ Paragraphe 2 de l'article 5 de la Norme canadienne 23-103.

³⁵ Alinéa b du paragraphe 3 de l'article 5 de la Norme canadienne 23-103.

xi) Annulation de l'accès au marché

Le projet de 2011 prévoyait l'obligation pour le marché de disposer de la capacité et du pouvoir d'annuler en totalité ou en partie l'accès fourni au participant au marché ou à ses clients. Nous avons précisé que le marché doit seulement disposer de la capacité et du pouvoir d'annuler en totalité ou en partie l'accès octroyé au participant au marché, puisque cette obligation générale engloberait l'accès que le participant au marché octroie à ses clients³⁶.

xii) Opérations clairement erronées

La règle établit les circonstances dans lesquelles le marché peut annuler, modifier ou corriger une opération exécutée sur sa plateforme³⁷. Par exemple, l'annulation, la modification ou la correction est nécessaire pour corriger une erreur causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché dans l'exécution de l'opération, et le fournisseur de services de réglementation l'autorise, le cas échéant. Nous avons aussi ajouté que, dans le cas d'une erreur commise par une personne physique agissant au nom du marché, il est permis d'annuler, de modifier ou de corriger l'opération après autorisation du fournisseur de services de réglementation du marché, le cas échéant.

C. Mise en œuvre de la règle

Il ressort de nos échanges avec certains participants au marché que, dans certains cas, les contrôles de gestion des risques et les procédures de surveillance déjà mis en place permettent de respecter l'essentiel des dispositions de la règle. Nous avons aussi compris que d'autres participants au marché auront besoin de plus de temps pour être mesure de se conformer à la règle.

Nous avons décidé de reporter la mise en œuvre de la règle au 1^{er} mars 2013. Nous pensons que ce délai donnera aux marchés et à leurs participants le temps nécessaire pour respecter les obligations prévues par la règle.

Nous encourageons les marchés et leurs participants qui auraient des questions au cours de cette période à communiquer avec l'un des membres du personnel dont les coordonnées figurent ci-après. Nous regrouperons les questions et, s'il y a lieu, rédigerons un document sur les questions fréquemment posées.

VI. QUESTIONS

On peut consulter la règle et l'instruction complémentaire sur le site Web de certains membres des ACVM, dont les suivants :

www.lautorite.qc.ca

www.albertasecurities.ca

www.bcsc.ca

www.osc.gov.on.ca

³⁶ Paragraphe 1 de l'article 7 de la Norme canadienne 23-103.

³⁷ Article 9 de la Norme canadienne 23-103.

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

Sonali GuptaBhaya Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-2331 sguptabhaya@osc.gov.on.ca	Barbara Fydell Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8253 bfdell@osc.gov.on.ca
Tracey Stern Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8167 tstern@osc.gov.on.ca	Paul Romain Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-204-8991 promain@osc.gov.on.ca
Serge Boisvert Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4358 serge.boisvert@lautorite.qc.ca	Élaine Lanouette Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4356 elaine.lanouette@lautorite.qc.ca
Meg Tassie British Columbia Securities Commission 604-899-6819 mtassie@bcsc.bc.ca	Shane Altbaum Alberta Securities Commission 403-355-4475 shane.altbaum@asc.ca
Roy Dias Alberta Securities Commission 413-297-4221 roy.dias@asc.ca	

Le 28 juin 2012

ANNEXE A

MISE EN ŒUVRE OU PRISE DE LA RÈGLE

La règle sera mise en œuvre :

- sous forme de règle en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon;
- sous forme de règlement au Québec;
- sous forme de règlement de la commission en Saskatchewan.

L'instruction complémentaire sera mise en œuvre sous forme d'instruction dans tous les territoires représentés au sein des ACVM.

En Ontario, la règle et les documents requis ont été remis au ministre des Finances le 28 juin 2012. Le ministre peut approuver ou rejeter la règle ou encore la retourner pour réexamen. Si le ministre l'approuve (ou ne prend pas d'autres mesures), celle-ci entrera en vigueur le 1^{er} mars 2013.

Au Québec, le règlement est pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et doit être approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication dans la *Gazette officielle du Québec* ou à toute date ultérieure qu'il indique. Il est également publié au *Bulletin* de l'Autorité des marchés financiers.

En Colombie-Britannique, la mise en œuvre de la règle est subordonnée à l'approbation du ministre compétent. Sous réserve des approbations nécessaires, la Colombie-Britannique prévoit que la règle entrera en vigueur le 1^{er} mars 2013.

ANNEXE B

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSE DES ACVM

ICE Futures Canada, Inc.
 CanDeal
 CIBC
 Groupe TMX
 ExpoWorld Ltd.
 Chi-X ATS
 Valeurs Mobilières TD
 Jitneytrade Inc.
 Simon Romano & Terrence Doherty
 Services financiers Penson Canada

TriAct
 Flextrade Systems Inc.
 PMAC
 Akimbo Capital LP
 Heaps Capital Ltd.
 Newedge Canada Inc.
 LiquidNet Canada Inc.
 Softek
 Alpha ATS
 Scotia Capitaux

IRESS
 Ross McKee
 CNSX Markets Inc.
 Optima Capital Canada
 EMDA
 Mark DesLauriers
 GETCO
 SIFMA
 ACCVM

À noter qu'un résumé des commentaires sur les dispositions relatives à l'accès électronique direct qui faisaient partie du projet de 2011 sera publié dans les prochains mois avec un projet révisé qui portera sur l'accès électronique direct et d'autres formes similaires d'accès au marché.

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>1. Généralités</p>	<p>Appui au projet de Norme canadienne 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés (le « projet de Norme canadienne »)</p> <p>De nombreux intervenants ont exprimé leur appui général à l'égard du projet.</p> <p>Portée du projet de Norme canadienne</p> <p>Certains intervenants ont demandé des précisions sur la portée du projet de Norme canadienne.</p> <p>L'un d'entre eux souhaite savoir si le projet de Norme canadienne s'applique seulement aux titres de participation ou à d'autres catégories d'actif également. D'autres ont demandé précisément si les obligations qui y sont prévues s'appliquent :</p> <ul style="list-style-type: none"> • à la négociation des titres à revenu fixe; • à la négociation des marchandises; • au marché à terme. 	<p>La règle s'applique à la négociation des titres sur tous les marchés et donc à la négociation des titres à revenu fixe, entre autres. En ce qui concerne la négociation des marchandises et le marché à terme, nous avons précisé dans l'instruction complémentaire que la définition de l'expression « titre » diffère selon les territoires membres des ACVM, notamment en ce qui a trait aux dérivés. Par exemple, cette expression englobe les dérivés standardisés au Québec, ce qui signifie que la règle s'appliquerait à la négociation de ce produit dans cette province.</p>
<p>2. Définitions</p>	<p>Définition de l'expression « système automatisé de production d'ordres »</p> <p>Un intervenant a demandé de préciser si les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres étaient visés par cette définition.</p> <p>Définition des expressions « risque de crédit » et « risque de capital »</p> <p>Un intervenant a demandé d'inclure une définition des expressions « risque de crédit » et « risque de capital » utilisées au sous-alinéa</p>	<p>Il est précisé dans l'instruction complémentaire que la définition de l'expression « système automatisé de production d'ordres » comprend le matériel et les logiciels servant à transmettre des ordres de façon prédéterminée, notamment les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres.</p> <p>Il est expliqué dans l'instruction complémentaire que le risque de capital</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
	<p><i>i</i> de l'alinéa a du paragraphe 3 de l'article 3.</p> <p>Utilisation de l'expression « négociation électronique »</p> <p>Un intervenant a souligné qu'à certains endroits, les mots « négociation électronique » pouvaient excéder la portée visée du projet de Norme canadienne puisque, de nos jours, l'ensemble de la négociation est effectuée par voie électronique jusqu'à un certain point. Il est d'avis que si le projet de Norme canadienne vise à englober tous les types d'opérations, le fait d'étendre les obligations à l'ensemble de la « négociation électronique » pourrait introduire des obligations réglementaires supplémentaires et potentiellement contradictoires.</p> <p>Définition de « gestionnaire de portefeuille »</p> <p>Certains intervenants ont demandé d'éclaircir ce qu'on entend par « gestionnaire de portefeuille », plus particulièrement si la définition de cette expression vise à correspondre aux obligations d'inscription actuelles prévues par la Norme canadienne 31-103.</p> <p>Autres définitions</p> <p>Un intervenant a demandé de définir l'expression « personne inscrite admissible ».</p>	<p>se rapporte à l'exposition au risque financier qui découle des ordres saisis et que les seuils de crédit se rapportent aux limites de prêt.</p> <p>Nous ne voyons pas comment l'utilisation de l'expression « négociation électronique » pourrait élargir la portée de la règle. La règle vise à englober toute opération effectuée à la suite de l'acheminement par voie électronique d'ordres à un marché par le participant au marché ou par un client auquel le courtier participant octroie un accès au marché.</p> <p>L'article 2 de la règle prévoit que les expressions définies dans la Norme canadienne 31-103 sur les <i>obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i>, comme « gestionnaire de portefeuille », ont le sens qui leur est respectivement attribué dans cette règle.</p> <p>À notre avis, l'ajout de cette définition n'améliorerait pas la règle.</p>
<p>3. Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance</p>	<p>Généralités</p> <p>Deux intervenants ont proposé de faire porter au marché la responsabilité des contrôles de gestion des risques avant les opérations. Ils font valoir également que l'adoption uniforme de contrôles des risques avant les opérations par l'ensemble des marchés se traduirait par une diminution des coûts pour les courtiers participants. D'autres intervenants appuient les contrôles avant et après les opérations.</p> <p>Un autre intervenant estime que les marchés devraient avoir la capacité de fournir des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.</p>	<p>Nous sommes d'avis que le participant au marché devrait assumer au premier chef la responsabilité de veiller à ce que les risques liés à son activité soient contrôlés et surveillés de façon raisonnable et efficace. Nous estimons toutefois que les marchés devraient également avoir une part de responsabilité dans la gestion des risques pesant sur le marché dans son ensemble. Par conséquent, la règle oblige les marchés à évaluer s'ils ont besoin de contrôles, de politiques et de procédures pour gérer adéquatement les risques découlant du type de négociation électronique effectuée sur sa plateforme.</p> <p>Nous avons précisé dans l'instruction complémentaire que les tiers, y compris les marchés, peuvent fournir des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance,</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
	<p>Un intervenant souligne que, selon l'expérience qu'il a acquise aux États-Unis, il en coûte cher d'acquérir et d'entretenir des systèmes de gestion des risques avant les opérations, et les coûts seraient difficiles à absorber par les courtiers participants plus petits. Un autre fait valoir qu'il faudrait réduire au minimum les contrôles avant les opérations exigés étant donné que le coût, la complexité et la latence ne sont pas proportionnels à la diminution des risques, et a demandé aux ACVM de clarifier quels contrôles sont requis avant les opérations.</p> <p>Bien qu'il appuie l'accent mis sur les contrôles, politiques et procédures, un intervenant estime que ces obligations devraient plutôt figurer à titre d'indications.</p> <p>Certains intervenants proposent en outre que le projet de Norme canadienne soit modifié de façon à mettre l'accent non seulement sur le courtier exécutant l'opération, mais également sur la surveillance des calculs du crédit intrajournalier et sur le courtier compensateur, qui assume le risque de crédit en fin de compte.</p> <p>Un autre intervenant propose que certains clients doivent choisir entre s'inscrire à titre de courtier ou accepter que leur flux d'ordres passe par des filtres supplémentaires. Dans ce dernier cas, cela accroîtra la latence de leurs opérations, tandis que si ces clients s'inscrivent à titre de courtier, ils seront uniquement tenus de respecter les normes minimales de surveillance de l'OCRCVM et n'auront plus à s'appuyer sur les capitaux de grandes institutions financières, ce qui augmenterait les torts causés à nos marchés en cas de</p>	<p>pourvu que le participant au marché exerce un contrôle direct et exclusif sur l'établissement et l'ajustement de ces contrôles. De plus, aucune personne ou société autre que le participant au marché ne peut établir ni ajuster ces contrôles, sous réserve de certaines exceptions restreintes.</p> <p>Nous signalons que la règle offre la latitude permettant aux tiers fournisseurs, dont les marchés, de fournir des contrôles avant les opérations. Nous estimons que ces contrôles sont essentiels à la gestion des risques liés à la négociation électronique.</p> <p>Nous sommes d'avis que les obligations relatives aux contrôles, aux politiques et aux procédures constituent les exigences minimales que le participant au marché devrait respecter pour gérer adéquatement ses risques. Nous ne jugeons pas approprié d'établir ce cadre dans les indications.</p> <p>Il est précisé dans l'instruction complémentaire que la règle est destinée à gérer les risques liés à la négociation électronique sur les marchés, en s'appuyant principalement sur la fonction de sentinelle du courtier exécutant l'opération. Nous soulignons que le courtier compensateur assume aussi les risques financiers et réglementaires liés à la prestation de services de compensation et que ce courtier est tenu de gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes en vertu de la Norme canadienne 31-103.</p> <p>Nous convenons qu'il revient à chaque client de déterminer si l'inscription à titre de courtier en placement est davantage adaptée à son modèle d'entreprise que le maintien de son état actuel en vertu des dispositions de la règle. Nous soulignons que, lorsque des clients deviennent courtiers en placement, des obligations d'inscription et d'adhésion à l'OCRCVM s'appliquent.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>1) Le participant au marché a les obligations suivantes :</p> <p>a) établir, maintenir et faire respecter des contrôles, des politiques et des procédures de gestion des risques et de surveillance appropriés et 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 l'accès électronique direct à des clients;</p> <p>b) consigner les politiques et procédures visées à l'alinéa a et conserver une description écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance.</p>	<p>défaillance du système.</p> <p>Un autre intervenant souhaite qu'il soit précisé qui, du courtier exécutant l'opération ou du courtier compensateur, aurait la responsabilité des contrôles des risques avant les opérations, de la surveillance après les opérations ainsi que de l'établissement des limites de capital et de crédit.</p> <p>Obligation de « faire en sorte que » (<i>ensure</i>)</p> <p>Un certain nombre d'intervenants ont fait part de leurs craintes concernant la formulation de certaines dispositions de cet article qui prévoient que le participant au marché doit « faire en sorte que », « veiller à ce que » ou « s'assurer que » (<i>ensure</i>) certaines actions se réalisent ou non, et une partie d'entre eux estiment qu'il serait plus approprié que les politiques et procédures proposées doivent être conçues de manière à « faire raisonnablement en sorte que » les obligations réglementaires soient respectées.</p> <p>Alinéa a du paragraphe 1 de l'article 3</p> <p>Certains intervenants ont demandé davantage de précisions sur les types de vérification des opérations effectuée par le courtier et les seuils de négociation applicables qui sont envisagés, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les attentes concernant la suffisance du capital en fonction de la stratégie; • si la vérification avant la saisie des ordres est la norme minimale requise. <p>Plusieurs intervenants préconisent l'adoption d'obligations différentes selon qu'il s'agit d'un participant au marché ou d'un client auquel un courtier participant octroie un accès au marché.</p> <p>De même, un intervenant propose que les ACVM établissent une norme minimale concernant le capital et les capacités.</p> <p>Un intervenant recommande également que les contrôles des risques de crédit et de capital avant les opérations, le cas échéant, s'appliquent dans le cadre particulier de la relation avec le client et non selon les secteurs d'activités, à toutes les catégories d'actifs et à</p>	<p>La règle prévoit que la responsabilité des contrôles des risques avant les opérations et de surveillance après les opérations ainsi que de l'établissement des limites de crédit et de capital incombe au courtier exécutant l'opération.</p> <p>Nous avons modifié la règle, dans certains cas pour exiger du participant au marché qu'il se dote de contrôles raisonnablement conçus pour veiller à ce que certaines actions se réalisent ou ne se réalisent pas.</p> <p>Le paragraphe 3 de l'article 3 prévoit les exigences minimales concernant les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus au paragraphe 1 de cet article. Les participants au marché bénéficient de la souplesse nécessaire pour établir la manière de respecter ces exigences.</p> <p>Nous estimons que les risques liés à la négociation électronique s'appliquent dans les deux cas et avons donc imposé des obligations communes.</p> <p>À notre avis, une approche universelle en ce qui a trait aux normes concernant le capital et les capacités ne serait pas dans l'intérêt de nos marchés. Selon nous, les normes fondées sur des principes offrent au participant au marché une plus grande marge de manœuvre pour fixer les limites qui conviennent à son modèle d'entreprise et à sa tolérance au risque. Cette approche est également conforme aux normes actuellement en vigueur à l'échelle internationale.</p> <p>Nous signalons que le courtier participant devrait connaître son exposition totale au risque découlant de la négociation, particulièrement lorsque les opérations du client sont effectuées notamment par un accès direct au</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>2) Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visés au paragraphe 1 sont conçus de façon à permettre la surveillance de tous les ordres et comprennent ce qui suit :</p> <p>a) des contrôles automatisés avant les opérations;</p> <p>b) une surveillance régulière après les opérations.</p> <p>3) Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visés au paragraphe 1 remplissent les conditions suivantes :</p> <p>a) ils limitent systématiquement le risque financier auquel est exposé le</p>	<p>l'ensemble des courtiers exécutant l'opération, étant donné que ce serait difficile et prohibitif sur le plan des coûts. Un autre intervenant a mentionné qu'il n'est pas possible ou efficace d'appliquer des limites de capital ou de crédit en temps réel à tous les accès au marché octroyés par le courtier participant et que des contrôles appliqués à l'ensemble des systèmes de négociation seraient coûteux. Un autre intervenant encore a demandé des indications concernant le calcul des limites de crédit et de capital pour les catégories d'actifs.</p> <p>Un intervenant souligne que les opérations découlant d'un paiement contre livraison ou d'un paiement contre réception sont vérifiées après l'opération et ne se prêtent pas à des vérifications préalables du crédit. Il fait aussi remarquer que les systèmes maintenant en place chez de nombreux participants au marché aux fins de la gestion du risque de crédit lié aux flux de petits ordres n'existent pas pour les flux d'ordres visant les opérations LCP/RCP des investisseurs institutionnels et que, pour cette raison, la Securities and Exchange Commission (SEC) a dû reporter la mise en œuvre de cette obligation aux États-Unis.</p> <p>Alinéa a du paragraphe 2 de l'article 3</p> <p>Un intervenant souhaite obtenir plus de précisions sur ce qu'on entend par « automatisés » et nous demande si cela signifie que chaque ordre est vérifié avant d'atteindre le marché.</p> <p>Alinéa b du paragraphe 2 de l'article 3</p> <p>Un intervenant souhaite obtenir des précisions sur ce qu'on entend par surveillance « régulière » après les opérations et demande si la vérification visant à s'assurer que le client n'excède pas la limite de crédit fixée doit être effectuée à la fin de la journée ou le jour suivant.</p>	<p>marché. Il est donc nécessaire que les contrôles des risques de crédit et de capital avant les opérations limitent systématiquement l'exposition au risque financier du participant au marché, entre autres dans tous les secteurs d'activités et toutes les catégories d'actif. Nous soulignons que cette obligation est également prévue par la Rule 15c3-5 de la SEC, intitulée <i>Risk Management Controls for Brokers or Dealers with Market Access</i>, et que des indications concernant l'établissement de limites de crédit et de capital figurent dans l'instruction complémentaire.</p> <p>Nous nous attendons à ce que la période de mise en œuvre prévue pour permettre aux participants au marché de satisfaire aux obligations de la règle soit adéquate. Nous sommes toujours d'avis que les vérifications avant les opérations sont un outil important dont devraient se servir tous les participants au marché pour gérer les risques liés à la négociation électronique.</p> <p>Par « automatisés », nous entendons une fonction qui n'est pas exécutée manuellement. En raison de la grande rapidité avec laquelle les ordres sont saisis et de leur nombre, on s'attend à ce que les contrôles avant les opérations soient automatisés pour que ces vérifications soient effectuées de façon efficace et efficiente.</p> <p>La régularité de la surveillance exercée après les opérations devrait être fonction de l'évaluation par le participant au marché des risques que présente le flux d'ordres qu'il traite pour ses activités. Nous nous attendons au minimum à une vérification à la fin de la journée.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>participant au marché, notamment par les moyens suivants :</p> <p><i>i)</i> en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui entraîneraient le dépassement des seuils appropriés de crédit ou de capital préétablis du participant au marché et, le cas échéant, de son client avec accès électronique direct;</p> <p><i>ii)</i> en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui excèdent les paramètres appropriés de cours ou de taille;</p> <p><i>b)</i> ils assurent le respect des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables, notamment par les moyens suivants :</p> <p><i>i)</i> en empêchant la saisie des ordres qui ne sont pas conformes à toutes les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables avant la saisie;</p> <p><i>ii)</i> en limitant la saisie des ordres aux titres que le participant au marché ou, le cas échéant, son client avec accès électronique direct est autorisé à négocier;</p> <p><i>iii)</i> en limitant l'accès à la négociation sur un marché aux personnes autorisées par le</p>	<p>Sous-alinéa <i>i</i> de l'alinéa <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 3</p> <p>Un intervenant a exprimé des craintes concernant l'obligation de se conformer à toutes les exigences des marchés devant être remplies avant la saisie des ordres et souhaite savoir si des contrôles de sécurité seront en place pour veiller à ce que les exigences préalables à la saisie des ordres imposées par les marchés soient raisonnables.</p>	<p>Toutes les exigences des marchés et les modifications qui y sont apportées sont soumises à l'examen des autorités en valeurs mobilières du marché.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>participant au marché;</p> <p>iv) en garantissant au personnel responsable de la conformité du participant au marché la réception immédiate de l'information sur les ordres et les opérations, y compris les rapports d'exécution, découlant des ordres transmis au marché par le participant au marché ou, le cas échéant, par son client avec accès électronique direct;</p> <p>c) ils permettent au participant au marché d'arrêter ou d'annuler immédiatement un ou plusieurs ordres que lui-même ou, le cas échéant, son client avec accès électronique direct a saisis;</p> <p>d) ils permettent au participant au marché de suspendre ou d'annuler immédiatement l'accès électronique direct de tout client avec accès électronique direct;</p> <p>e) ils ont pour effet que la saisie des ordres ne nuit pas au bon ordre et à l'équité des marchés.</p> <p>4) Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance établis conformément au présent article, y compris ceux fournis par un tiers, sont sous le contrôle direct et exclusif du participant au marché, sous réserve de l'article 4.</p>	<p>Sous-alinéa iv de l'alinéa b du paragraphe 3 de l'article 3</p> <p>Deux intervenants jugent excessivement lourde l'obligation proposée visant à garantir au personnel responsable de la conformité du participant au marché la réception immédiate de l'information sur les ordres et les opérations, et estiment que les ACVM devraient envisager d'exiger que cette information soit mise à la disposition du personnel responsable de la conformité au besoin ou sur demande.</p> <p>Paragraphe 4 de l'article 3</p> <p>Certains intervenants ont demandé des précisions sur l'obligation de « contrôle », notamment sur la question de savoir si elle renvoie uniquement au contrôle sur les paramètres des filtres ou sur l'emplacement réel ou la propriété.</p> <p>Paragraphe 5 de l'article 3</p>	<p>Nous comprenons que l'envoi de documents au moyen d'un utilitaire d'acheminement, qui est presque en temps réel, ne constitue pas un fardeau excessif ni pour l'expéditeur ni pour le destinataire. La réception immédiate de l'information sur les ordres et les opérations peut se révéler utile au participant au marché qui souhaite mettre en place des contrôles de gestion des risques et de surveillance et en évaluer l'efficacité.</p> <p>Nous avons modifié l'obligation prévue par la règle et précisé dans l'instruction complémentaire que nous faisons référence à l'établissement et à l'ajustement des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>5) Le tiers qui fournit au participant au marché des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance doit être indépendant des clients avec accès électronique direct du participant au marché.</p> <p>6) Le participant au marché a les obligations suivantes :</p> <p>a) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance;</p> <p>b) il en documente les lacunes et les corrige rapidement.</p> <p>7) Le participant au marché auquel un tiers fournit des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance a les obligations suivantes :</p> <p>a) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité de ces contrôles, politiques et procédures;</p> <p>b) il en documente les lacunes et veille à les faire corriger rapidement.</p>	<p>Certains intervenants ont souligné que cette disposition est similaire à une limite prévue par la Rule 15c3-5 de la SEC, mais qu'en vertu des lois sur les valeurs mobilières américaines, les courtiers (<i>brokers-dealers</i>) ne sont pas inclus dans la définition de « client » (<i>customer</i>), tandis que selon les règles de l'OCRCVM, les ordres provenant de courtiers sont des « ordres clients ». Par conséquent, contrairement à la Rule 15c3-5 adoptée par la SEC, le projet de Norme canadienne pourrait être interprété comme interdisant au participant au marché qui octroie un accès direct au marché à un courtier membre du même groupe d'utiliser les contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques que lui-même ou un membre du même groupe a mis au point, ce qui, à leur avis, est inutilement restrictif.</p> <p>D'autres intervenants ont demandé des indications supplémentaires sur l'obligation d'« indépendance » du tiers par rapport au client du participant au marché qui accède directement au marché grâce à l'accès que celui-ci lui octroie. Des intervenants ont aussi demandé jusqu'à quel point un fournisseur peut apporter son aide à ses clients en ce qui a trait au « contrôle direct et exclusif ».</p> <p>Certains ont exprimé des craintes quant à l'incapacité des clients à utiliser leurs propres systèmes et leur propre technologie, qui sont supérieurs, et un intervenant a indiqué qu'il n'était pas raisonnable de permettre l'utilisation du logiciel et de la technologie d'un tiers, mais d'exclure les systèmes du client ou d'un membre du même groupe que lui, qui sont meilleurs.</p> <p>Alinéa a du paragraphe 7 de l'article 3</p> <p>Un intervenant souhaite obtenir de plus amples détails sur la manière dont les ACVM s'attendent à ce que le courtier évalue raisonnablement l'efficacité des systèmes et processus d'un autre courtier autrement qu'en se faisant confier cette tâche par contrat.</p>	<p>Nous avons modifié la règle pour permettre aux membres du même groupe que le courtier participant qui sont aussi ses clients et auxquels il octroie un accès au marché de lui fournir des contrôles, des politiques ou des procédures. Toutefois, il est à noter que le courtier participant doit avoir le contrôle direct et exclusif de l'établissement et de l'ajustement de ces contrôles, politiques ou procédures. De plus, aucune personne ou société autre que le participant au marché ne peut les établir ou les ajuster.</p> <p>Un tiers indépendant est une entité qui n'est pas membre du même groupe qu'un client et qui en est indépendant par ailleurs. Nous avons modifié la règle pour clarifier le fait que seul le participant au marché peut établir ou ajuster les contrôles, politiques ou procédures, dont ceux fournies par des tiers.</p> <p>À notre avis, la technologie mise au point de façon indépendante des clients pourrait aider le courtier participant à adapter les contrôles à ses besoins particuliers et à veiller à leur suffisance. De même, le fait que les entités surveillées au moyen de ces contrôles en soient les concepteurs pourraient réduire leur efficacité.</p> <p>Entre autres possibilités, le participant au marché peut recourir à un tiers pour établir l'efficacité des systèmes d'un autre courtier et en évaluer la performance au cours de leur utilisation normale.</p>
<p>4. Attribution du contrôle du courtier participant sur les contrôles, politiques</p>	<p>Un certain nombre d'intervenants appuient les obligations proposées.</p>	<p>Nous sommes d'accord avec les intervenants qui ont exprimé l'opinion selon laquelle ces obligations offriront</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>et procédures de gestion des risques et de surveillance</p> <p>Le courtier participant peut raisonnablement attribuer à un courtier en placement son contrôle sur les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visés au paragraphe 1 de l'article 3 qu'il détermine, si les conditions suivantes sont réunies :</p> <p>a) le courtier participant a des motifs raisonnables de conclure que le courtier en placement bénéficie d'un meilleur accès aux renseignements sur le client du fait de sa relation avec lui, de sorte qu'il peut mettre en œuvre les contrôles, politiques et procédures de manière plus efficace;</p> <p>b) une description de l'attribution du contrôle sur les contrôles, politiques et procédures déterminés de gestion des risques et de surveillance figure dans une entente écrite entre le courtier participant et le courtier en placement;</p> <p>c) le courtier participant évalue et documente la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance du courtier en placement avant de lui en attribuer le contrôle;</p> <p>d) le courtier participant fait ce qui suit :</p> <p>i) il évalue régulièrement la convenance et</p>	<p>Un intervenant est d'avis que ces obligations devraient être rédigées sous la forme de principes puisqu'elles sont considérablement astreignantes, particulièrement compte tenu du fait que les deux parties seraient réglementées et que la partie qui exécute l'opération fait l'objet d'examen réguliers du pupitre de négociation par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)</p> <p>Un autre intervenant estime que le projet de Norme canadienne ne va pas assez loin en ce qui concerne l'autorisation d'attribuer la gestion des risques, puisque cette attribution ne peut être faite qu'aux courtiers en placement. Il juge que le projet de Norme canadienne devrait reconnaître que chacun des deux courtiers réglementés, que ce soit par la SEC ou par l'OCRCVM, devrait avoir l'autorisation d'attribuer à l'autre des outils de gestion des risques.</p> <p>Un intervenant a demandé des précisions sur la différence entre « courtier participant » et « courtier en placement ».</p>	<p>une approche raisonnable concernant l'attribution des contrôles de gestion des risques et de surveillance.</p> <p>Selon nous, afin de gérer adéquatement les risques liés à la négociation électronique, les exigences minimales précisées doivent être respectées. Si elles étaient plutôt exprimées sous forme d'indications, il est à noter qu'au Canada, elles seraient moins contraignantes qu'aux États-Unis en ce qui concerne la négociation électronique, ce qui pourrait donner lieu à de l'arbitrage réglementaire.</p> <p>La performance en matière de gestion des risques du courtier réglementé par la SEC serait hors de notre ressort et nous ne serions pas en mesure de faire appliquer la règle dans ces circonstances.</p> <p>Un « courtier participant » s'entend, au sens de la règle, d'un participant au marché qui est courtier en placement. Mais un courtier en placement n'est pas toujours participant au marché.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance dont il a attribué le contrôle au courtier en placement;</p> <p>ii) il en documente les lacunes et veille à les faire corriger rapidement;</p> <p>e) le courtier participant fournit immédiatement au courtier en placement l'information sur les ordres et les opérations du client avec accès électronique direct qu'il reçoit en vertu du sous-alinéa <i>iv</i> de l'alinéa <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 3.</p>	<p>Un autre intervenant a demandé si les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance peuvent être attribués dans un arrangement de jitney.</p>	<p>Oui. Il est précisé dans l'instruction complémentaire que, dans les arrangements de jitney et autres arrangements d'opérations auxquels plusieurs courtiers sont parties, il peut être préférable que le remisier se charge de certains contrôles, puisque c'est lui qui connaît le mieux le client.</p>
<p>5. Utilisation de systèmes automatisés de production d'ordres</p> <p>1) L'utilisation de systèmes automatisés de production d'ordres par le participant au marché ou les clients, y compris les clients avec accès électronique direct, ne doit pas nuire au bon ordre et à l'équité des marchés.</p> <p>2) Dans l'application des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visés au paragraphe 1 de l'article 3, le participant au marché a les obligations suivantes :</p> <p>a) il a les connaissances et la compréhension nécessaires, au sujet des systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou les clients, y compris les</p>	<p>Paragraphe 1 de l'article 5</p> <p>Un intervenant est d'avis que les ACVM devraient imposer un critère du « caractère raisonnable » au lieu de la norme plus stricte voulant que les systèmes automatisés de production d'ordres ne nuisent pas au bon ordre et à l'équité des marchés.</p> <p>Paragraphe 2 de l'article 5</p> <p>Un intervenant estime qu'il est nécessaire de prévoir des obligations plus précises pour tenir compte de la différence entre l'emploi d'un produit standard et celui d'un algorithme utilisant un code créé par un client auquel le participant au marché octroie un accès au marché.</p>	<p>Nous avons modifié la règle pour exiger que le participant au marché et les clients prennent toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation qu'ils font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.</p> <p>La règle prévoit que le système automatisé de production d'ordres doit être soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes. Conformément à ces pratiques, il est possible qu'un algorithme mis au point par une personne ou société n'ayant pas une grande expérience en la matière soit soumis à des tests plus approfondis qu'un algorithme élaboré par des experts en vue d'un usage commercial.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>clients avec accès électronique direct, utilisent, pour relever et gérer les risques que leur utilisation présente pour lui;</p> <p>b) il veille à ce que chaque système automatisé de production d'ordres soit soumis régulièrement, et au moins une fois par année, à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes;</p> <p>c) il dispose de contrôles lui permettant de désactiver, immédiatement et en tout temps, le système automatisé de production d'ordres afin d'empêcher que les ordres produits par le système atteignent un marché.</p>	<p>Un intervenant a indiqué qu'il n'est pas convenable que le courtier participant soumette à des tests les systèmes automatisés de production d'ordres de ses clients et il propose plutôt de recourir à un tiers indépendant ou d'autoriser le client à attester que son système automatisé a fait l'objet de tests selon des normes que l'OCRCVM et les ACVM jugent acceptables. Un autre intervenant est d'avis que c'est le courtier qui devrait établir s'il a besoin de connaître le système automatisé de production d'ordres d'un client. Un troisième intervenant estime que le courtier devrait pouvoir se fier aux attestations de ses clients étant donné la sensibilité de l'information sur les systèmes automatisés de production d'ordres en termes de concurrence.</p> <p>Un autre intervenant souligne que certains clients peuvent devenir participants au marché s'ils sont réticents à partager le détail des caractéristiques et de la programmation de leurs systèmes pour des raisons de confidentialité.</p> <p>Finalement, un intervenant juge que les ACVM devraient être prêtes à fournir des indications détaillées aux courtiers participants concernant les exigences minimales auxquelles ils seront tenus.</p>	<p>Selon les indications fournies dans l'instruction complémentaire, le participant au marché ne doit pas nécessairement soumettre tous les systèmes de ses clients à des tests, mais il est tenu de s'assurer que ceux-ci ont fait l'objet de tests appropriés selon les pratiques commerciales prudentes.</p> <p>Nous reconnaissons que certains clients peuvent devenir participants au marché afin d'éviter de partager le détail de leurs systèmes automatisés de production d'ordres. Selon nous, il est important que le participant au marché obtienne suffisamment d'information pour relever et gérer ses propres risques.</p> <p>Des indications sont maintenant fournies dans l'instruction complémentaire et, si nécessaire, nous publierons en outre un document présentant les questions les plus fréquemment posées à propos de la règle.</p>
<p>12. Accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations</p> <p>Le marché fournit au participant au marché un accès raisonnable et</p>	<p>Certains intervenants ont indiqué qu'il leur semble que ces obligations renforcent les pratiques actuelles. D'autres sont d'avis que</p>	<p>Selon cette obligation, le marché doit fournir un accès immédiat ou presque en temps réel à l'information, par</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
immédiat à son information sur les ordres et les opérations, y compris aux rapports d'exécution, afin de lui permettre de mettre en œuvre de manière efficace les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visés à l'article 3.	ces obligations, particulièrement si elles visent à aller au-delà des pratiques actuelles, représenteraient un fardeau excessif.	exemple au moyen d'un utilitaire d'acheminement (<i>drop copy</i>).
<p>14. Contrôles du marché relatifs à la négociation électronique</p> <p>1) Le marché dispose de la capacité et du pouvoir d'annuler en totalité ou en partie l'accès fourni au participant au marché ou au client avec accès électronique direct.</p> <p>2) Le marché a les obligations suivantes :</p> <p>a) il évalue et documente régulièrement ses besoins en matière de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance relatifs à la négociation électronique, outre les contrôles du participant au marché visés au paragraphe 1 de l'article 3, et veille à ce que ces contrôles, politiques et procédures soient mis en œuvre en temps opportun;</p> <p>b) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre conformément à l'alinéa a;</p> <p>c) il documente et corrige rapidement les lacunes dans les contrôles, politiques et procédures visés à l'alinéa a</p>	<p>Paragraphe 1 de l'article 14</p> <p>Bien que la plupart des intervenants conviennent que les marchés devraient avoir la capacité et le pouvoir de mettre fin à l'accès fourni à un participant au marché ou à un client de ce dernier, un intervenant estime que les marchés ne disposent pas des outils analytiques requis pour évaluer s'il y a lieu de mettre fin à l'accès et que l'OCRCVM est mieux placé pour être doté de cette capacité.</p> <p>Un intervenant estime que le projet de Norme canadienne est trop laxiste envers les marchés et que ces derniers devraient avoir l'obligation d'empêcher la saisie d'ordres erronés en termes de paramètres de taille ou de cours précis par rapport à leurs propres paramètres.</p> <p>Un intervenant propose d'inclure une obligation supplémentaire voulant que les marchés soient tenus de fournir une fonctionnalité d'annulation sur déconnexion qui permet, sur détection par les filtres du participant, la déconnexion de l'accès, le marché procédant ensuite à l'annulation de tous les ordres restants. Il</p>	<p>Nous nous attendons à ce que le marché agisse lorsqu'il détecte des pratiques de négociation qui nuisent à son équité et à son bon fonctionnement. Cette précision a été apportée dans l'instruction complémentaire.</p> <p>La règle oblige les marchés à évaluer s'ils ont besoin de contrôles, de politiques et de procédures en sus de ceux institués par leurs membres ou adhérents. De même, il les oblige à fixer des seuils qui contribuent à atténuer la volatilité, telle que celle observée lors du « krach éclair » du 6 mai 2010.</p> <p>Nous estimons que les marchés peuvent, à leur gré, mettre en place une fonctionnalité d'annulation sur déconnexion conformément au paragraphe 2 de l'article 7 de la règle. Nous soulignons que de nombreux marchés ont déjà mis en place cette</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
	<p>souligne également que cette fonctionnalité offre une protection essentielle dans le cas où le système du participant perdrait sa connectivité et ne pourrait pas agir pour réduire immédiatement ses positions.</p> <p>Instruction complémentaire – article 14</p> <p>Un intervenant estime que les indications de l'instruction complémentaire selon lesquelles le marché devrait avoir connaissance des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance de ses participants et évaluer la nécessité d'en ajouter pour combler les lacunes dans la gestion des risques et pour garantir l'intégrité des activités de négociation sur le marché sont inappropriées, puisqu'elles exigent du marché qu'il oblige chacun de ses participants à communiquer les contrôles de gestion des risques et de supervision qui sont de nature exclusive et possiblement confidentiels. Cet intervenant a mentionné en outre que ce fardeau est tout à fait superflu étant donné que l'OCRCVM et les ACVM sont mieux placés pour veiller à ce que les courtiers participants se conforment aux règles en matière de gestion des risques.</p>	<p>caractéristique sur leur plateforme et nous appuyons cette mesure.</p> <p>Selon les indications fournies, le marché devrait avoir connaissance de manière générale des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance de ses participants. Le but visé est de permettre aux marchés d'évaluer plus facilement s'ils devraient mettre en place des contrôles, politiques et procédures supplémentaires. On ne s'attend pas à ce qu'ils en possèdent une connaissance approfondie.</p>
<p>15. Seuils appliqués par le marché</p> <p>1) Le marché prévient l'exécution des ordres sur des titres cotés qui excèdent les seuils de cours et de volume fixés, selon le cas, par les entités suivantes :</p> <p>a) son fournisseur de services de réglementation;</p> <p>b) lui-même, s'il est une bourse reconnue qui surveille directement la conduite de ses membres et applique les règles prévues au paragraphe 1 de l'article 7.1 de la Norme canadienne 23-101 sur les <i>règles de négociation</i>;</p> <p>c) lui-même, s'il est un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses utilisateurs et applique</p>	<p>Les seuils normalisés appliqués par le marché ont reçu un accueil mitigé. Certains intervenants sont d'accord avec l'utilisation de seuils normalisés, tandis que d'autres ne croient pas en une approche universelle et estiment que les seuils devraient être laissés à la discrétion du marché.</p> <p>Un intervenant qui n'est pas d'accord avec l'obligation proposée a indiqué que les limites de volume devraient être imposées par le courtier au moyen du système de gestion des ordres, car il serait difficile d'établir un seuil de volume commun pour tous les types de clients et de titres.</p> <p>Un intervenant qui appuie les seuils harmonisés appliqués par le marché a mentionné que la méthode de calcul et le cours de référence utilisés par le fournisseur de services de réglementation devraient être clairs et que les marchés devraient être autorisés à disposer d'une marge de manœuvre sur le plan des moyens de mise en œuvre technique de ces seuils.</p> <p>Un autre intervenant encourage vivement les ACVM à faire une distinction entre les paramètres de fourchette de cours (un pourcentage de variation dans les cours donnant lieu à des restrictions sur la saisie des ordres ou les opérations afin de permettre au</p>	<p>Nous avons donné à l'OCRCVM la marge de manœuvre requise pour décider de la mise en œuvre des seuils appliqués par le marché.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>les règles prévues au paragraphe 1 de l'article 7.3 de la Norme canadienne 23-101 sur les <i>règles de négociation</i>.</p> <p>2) La bourse reconnue, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou le fournisseur de services de réglementation qui fixe un seuil de cours pour un titre coté conformément au paragraphe 1 s'entend avec tous les autres bourses, systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et fournisseurs de services de réglementation qui, conformément à ce paragraphe, fixent un seuil de cours pour ce titre ou le titre qui y est sous-jacent.</p>	<p>marché de vérifier ce qui se passe) et les mécanismes d'arrêt de négociation (coupe-circuit).</p> <p>Cet intervenant a aussi indiqué qu'il appuierait l'obligation des marchés de rendre leurs paramètres de fourchette de cours transparents pour que les utilisateurs puissent mieux comprendre les différences entre les divers marchés.</p> <p>Un autre intervenant a mentionné que les participants du secteur devront étudier une proposition détaillée sur les seuils avant d'être en mesure d'évaluer adéquatement les conséquences de cette obligation.</p> <p>Paragraphe 2 de l'article 15</p> <p>Un intervenant a souligné que le cours d'un titre sous-jacent n'est qu'un des facteurs servant à établir le prix d'un contrat sur dérivés et que, par conséquent, il n'est pas possible d'établir un lien strict entre le seuil de cours d'un titre sous-jacent et le dérivé auquel ce dernier est rattaché.</p> <p>Un intervenant encourage vivement les ACVM à revoir le libellé relatif à l'« entente » figurant dans cet article pour veiller à ce que la bourse de dérivés jouisse de la marge de manœuvre nécessaire pour fixer des seuils appropriés.</p>	<p>Nous sommes d'accord et l'OCRCVM a publié pour consultation un projet sur les seuils appliqués par le marché.</p> <p>Nous avons pris note du commentaire.</p> <p>Nous avons modifié le libellé de la disposition et sommes confiants qu'il procure à toute bourse de dérivés la marge de manœuvre lui permettant d'établir les seuils appropriés pour son marché.</p>
<p>16. Opérations clairement erronées</p> <p>1) Le marché dispose de la capacité d'annuler, de modifier ou de corriger une opération.</p> <p>2) Le marché qui recourt à un fournisseur de services de réglementation ne peut annuler, modifier ni corriger une opération qui y est exécutée que dans les cas suivants :</p> <p>a) le fournisseur de services de réglementation lui en donne l'instruction;</p> <p>b) l'annulation, la modification ou la correction est</p>	<p>Appui à la disposition</p> <p>La plupart des intervenants appuient les obligations proposées dans cette disposition. Néanmoins, un intervenant est d'avis qu'elle est incompatible avec l'obligation proposée par les ACVM voulant que les marchés soient tenus de veiller au bon ordre et à l'équité du marché et ne suit pas l'approche adoptée par les autres territoires.</p> <p>Un intervenant estime que les ACVM devraient évaluer s'il serait plus approprié d'appliquer une approche uniforme, sans tenir compte du fait que le marché a retenu ou non les services d'un fournisseur de services de réglementation.</p>	<p>Les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations peuvent élaborer leur propre réglementation du marché et établir la meilleure méthode pour préserver l'équité et le bon fonctionnement du marché. Toutefois, nous encourageons les fournisseurs de services de réglementation ainsi que les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations à coordonner leurs approches en matière de gestion des ordres erronés.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>demandée par l'une des parties à l'opération, les deux parties y consentent et le fournisseur de services de réglementation en a été avisé;</p> <p>c) l'annulation, la modification ou la correction est nécessaire pour corriger une erreur découlant d'un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché dans l'exécution de l'opération, et le fournisseur de services de réglementation l'a autorisée.</p> <p>3) Le marché établit, maintient et fait respecter des politiques et procédures raisonnables exposant clairement les processus et paramètres applicables à l'annulation, à la modification ou à la correction des opérations, et les rend publiques.</p>	<p>Paragraphe 3 de l'article 16</p> <p>Un intervenant a proposé que les politiques et procédures soient publiées et rendues aisément accessibles par le marché concerné.</p>	<p>Nous sommes d'accord. La règle exige que les politiques et procédures relatives aux opérations erronées soient rendues publiques.</p>
<p>Date d'entrée en vigueur et mise en œuvre</p>	<p>Un certain nombre d'intervenants incitent les ACVM à consulter des intervenants du secteur au moment de fixer une date de mise en œuvre.</p> <p>D'autres intervenants encouragent les ACVM à prévoir une large fenêtre de mise en œuvre de façon à tenir compte de certains facteurs, comme le temps requis aux marchés pour modifier les ententes conclues avec leurs adhérents ou leurs participants. Un autre propose la mise en œuvre par étapes du projet de Norme canadienne.</p>	<p>Nous avons discuté avec différents participants au marché avant de fixer une date de mise en œuvre. La fenêtre de mise en œuvre a été déterminée en fonction du temps qui, selon nos interlocuteurs, serait nécessaire aux participants au marché, aux courtiers participants et aux marchés pour être en mesure de se conformer à la règle.</p>

NORME CANADIENNE 23-103 SUR LA NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1. Définitions

Dans la présente règle, on entend par :

« courtier participant » : un participant au marché qui est courtier en placement;

« exigences des marchés et obligations réglementaires » les exigences et obligations suivantes :

a) les règles, politiques, exigences et autres textes similaires établis par un marché qui traitent de la méthode de négociation des participants au marché, notamment ceux qui se rapportent à la saisie des ordres, à l'utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres, aux types et caractéristiques des ordres et à l'exécution des opérations;

b) les obligations applicables en vertu de la législation en valeurs mobilières;

c) les règles applicables établies par une bourse reconnue, un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou un fournisseur de services de réglementation en vertu des articles 7.1, 7.3 et 8.2 de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation*;

« système automatisé de production d'ordres » : un système utilisé pour produire automatiquement ou transmettre par voie électronique des ordres de façon prédéterminée.

2. Interprétation

Les expressions utilisées dans la présente règle qui sont définies ou interprétées dans la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* et la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* s'entendent au sens de ces règles.

CHAPITRE 2 OBLIGATIONS DES PARTICIPANTS AU MARCHÉ

3. Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

1) Le participant au marché a les obligations suivantes :

a) établir, 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;

b) consigner les politiques et procédures prévues à l'alinéa *a* et conserver une description écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance.

2) Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus au paragraphe 1 sont raisonnablement conçus de façon à permettre la surveillance de tous les ordres et comprennent ce qui suit :

a) des contrôles automatisés avant les opérations;

b) une surveillance régulière après les opérations.

3) Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus au paragraphe 1 sont raisonnablement conçus pour faire ce qui suit :

a) limiter systématiquement le risque financier auquel est exposé le participant au marché, notamment par les moyens suivants :

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 excèdent les paramètres préétablis de cours ou de taille;

b) assurer le respect des exigences des marchés et obligations réglementaires, notamment par les moyens suivants :

i) en empêchant la saisie des ordres qui ne sont pas conformes aux exigences des marchés et obligations réglementaires à remplir avant la saisie;

ii) en limitant la saisie des ordres aux titres que le participant au marché ou, le cas échéant, un client auquel il octroie un accès au marché est autorisé à négocier;

iii) en limitant l'accès à la négociation sur un marché aux personnes autorisées par le participant au marché;

iv) en garantissant au personnel responsable de la conformité du participant au marché la réception immédiate de l'information sur les ordres et les opérations, y compris les rapports d'exécution, découlant des ordres transmis au marché par le participant au marché ou, le cas échéant, par un client auquel il octroie un accès au marché;

c) permettre au participant au marché d'arrêter ou d'annuler immédiatement un ou plusieurs ordres que lui-même ou, le cas échéant, un client auquel il octroie un accès au marché a saisis;

d) permettre au participant au marché de suspendre ou d'annuler immédiatement tout accès au marché qu'il octroie à un client;

e) avoir pour effet que la saisie des ordres ne nuit pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

4) Le tiers qui fournit au participant au marché des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance doit être indépendant de tout client auquel le participant au marché octroie un accès au marché, sauf si le client est membre du même groupe que le participant au marché.

5) Le participant au marché établit et ajuste de façon directe et exclusive les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus au présent article, y compris ceux fournis par des tiers.

6) Le participant au marché a les obligations suivantes :

a) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance;

b) il en documente les lacunes et les corrige rapidement.

7) Le participant au marché auquel un tiers fournit des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance a les obligations suivantes :

a) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité de ces contrôles, politiques et procédures;

b) il en documente les lacunes et veille à les faire corriger rapidement.

4. Autorisation d'établir ou d'ajuster des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

Malgré le paragraphe 5 de l'article 3, le courtier participant peut, pour des motifs raisonnables, autoriser un courtier en placement à effectuer en son nom l'établissement ou l'ajustement d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance prévu au paragraphe 1 de l'article 3, si les conditions suivantes sont réunies :

a) le courtier participant a des motifs raisonnables de conclure que le courtier en placement bénéficie d'un meilleur accès aux renseignements sur le client du fait de sa relation avec celui-ci et peut ainsi établir ou ajuster le contrôle, la politique ou la procédure de manière plus efficace;

b) une description du contrôle, de la politique ou de la procédure ainsi que les conditions auxquelles le courtier en placement est autorisé à l'établir ou à l'ajuster figurent dans une entente écrite entre le courtier participant et le courtier en placement;

c) le courtier participant évalue et documente la convenance et l'efficacité de l'établissement ou de l'ajustement par le courtier en placement du contrôle, de la politique ou de la procédure avant de lui accorder l'autorisation de l'établir ou de l'ajuster;

d) le courtier participant fait ce qui suit :

i) il évalue régulièrement la convenance et l'efficacité de l'établissement ou de l'ajustement du contrôle, de la politique ou de la procédure par le courtier en placement;

ii) il en documente les lacunes et veille à les faire corriger rapidement;

e) le courtier participant fournit immédiatement au courtier en placement l'information sur les ordres et les opérations du client qu'il reçoit en vertu du sous-alinéa *iv* de l'alinéa *b* du paragraphe 3 de l'article 3.

CHAPITRE 3 OBLIGATIONS RELATIVES À L'UTILISATION DES SYSTÈMES AUTOMATISÉS DE PRODUCTION D'ORDRES

5. Utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres

1) Le participant au marché prend toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation que lui-même ou les clients font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

2) Les clients du participant au marché prennent toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation qu'ils font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

3) Pour l'application des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus au paragraphe 1 de l'article 3, le participant au marché a les obligations suivantes :

a) il a un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou les clients utilisent pour être en mesure de relever et de gérer les risques que présente leur utilisation;

b) il veille à ce que les systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou les clients utilisent soient soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes une première fois avant leur utilisation et au moins une fois par année par la suite;

c) il dispose de contrôles lui permettant immédiatement de faire ce qui suit :

i) désactiver le système automatisé de production d'ordres qu'il utilise;

ii) empêcher que les ordres produits par le système automatisé de production d'ordres que lui-même ou les clients utilisent atteignent un marché.

CHAPITRE 4 OBLIGATIONS DES MARCHÉS

6. Accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations

- 1) Le marché fournit au participant au marché un accès immédiat à son information sur les ordres et les opérations, y compris aux rapports d'exécution, afin de lui permettre de mettre en œuvre de manière efficace les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus à l'article 3.
- 2) Le marché fournit au participant au marché un accès à l'information visée au paragraphe 1 à des conditions raisonnables.

7. Contrôles du marché relatifs à la négociation électronique

- 1) Le marché n'octroie un accès au participant au marché que s'il dispose de la capacité et du pouvoir d'annuler l'accès en totalité ou en partie.
- 2) Le marché a les obligations suivantes :
 - a) il évalue et documente régulièrement ses besoins en matière de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance relatifs à la négociation électronique, outre les contrôles du participant au marché prévus au paragraphe 1 de l'article 3, et veille à ce que ces contrôles, politiques et procédures soient mis en œuvre en temps opportun;
 - b) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre en vertu de l'alinéa a;
 - c) il documente et corrige rapidement les lacunes dans la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures visés à l'alinéa a.

8. Seuils appliqués par le marché

- 1) Le marché n'autorise pas l'exécution d'ordres sur les titres cotés qui excèdent les seuils de cours et de volume fixés, selon le cas, par les entités suivantes :
 - a) son fournisseur de services de réglementation;

b) lui-même, s'il est une bourse reconnue qui surveille directement la conduite de ses membres et applique les règles prévues au paragraphe 1 de l'article 7.1 de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation*;

c) lui-même, s'il est un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses utilisateurs et applique les règles prévues au paragraphe 1 de l'article 7.3 de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation*.

2) La bourse reconnue, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou le fournisseur de services de réglementation qui fixe un seuil de cours pour un titre coté conformément au paragraphe 1 s'entend avec tous les autres bourses, systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et fournisseurs de services de réglementation qui, conformément à ce paragraphe, fixent un seuil de cours pour le titre ou un titre qui y est sous-jacent.

9. Opérations clairement erronées

1) Le marché n'octroie un accès au participant au marché que s'il dispose de la capacité d'annuler, de modifier ou de corriger une opération exécutée par ce dernier.

2) Le marché qui recourt à un fournisseur de services de réglementation ne peut annuler, modifier ni corriger une opération qui y est exécutée que dans les cas suivants :

a) le fournisseur de services de réglementation lui en donne l'instruction;

b) l'annulation, la modification ou la correction est demandée par l'une des parties à l'opération, les deux parties y consentent et le fournisseur de services de réglementation du marché en a été avisé;

c) l'annulation, la modification ou la correction est nécessaire pour corriger une erreur causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché ou commise par une personne physique agissant au nom du marché, et le fournisseur de services de réglementation du marché y consent.

3) Le marché établit, maintient et fait respecter des politiques et procédures raisonnables exposant clairement les processus et paramètres applicables à l'annulation, à la modification ou à la correction des opérations, et les rend publiques.

CHAPITRE 5 DISPENSE ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

10. Dispense

- 1) L'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie de la présente règle, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

- 2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

- 3) Sauf en Ontario, cette dispense est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

11. Date d'entrée en vigueur

La présente règle entre en vigueur le 1^{er} mars 2013.

INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 23-103 SUR LA NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE

CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

1.1. Introduction

1) *Objet de la Norme canadienne 23-103*

La Norme canadienne 23-103 sur la *négociation électronique* (la « règle ») vise à répondre aux problématiques et aux risques entourant la négociation électronique. L'accélération et l'automatisation de la négociation sur les marchés engendrent divers risques, notamment, le risque de crédit et le risque d'intégrité des marchés. Afin de protéger les participants au marché et de maintenir l'intégrité des marchés, ces risques doivent faire l'objet de mesures de contrôle et de surveillance raisonnables et efficaces.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») estiment que la responsabilité de la surveillance et du contrôle raisonnables et efficaces de ces risques incombe en premier lieu aux participants au marché. Cette responsabilité s'applique aux ordres saisis électroniquement par le participant au marché ainsi qu'aux ordres des clients transmis en se servant de l'identificateur participant au marché du courtier participant.

Cette responsabilité englobe les obligations tant financières que réglementaires. Notre position repose sur la prémisse que c'est le participant au marché qui prend la décision de réaliser des opérations ou d'octroyer l'accès au marché à un client. Toutefois, les marchés ont également une part de responsabilité dans la gestion des risques pesant sur le marché dans son ensemble.

La règle est destinée à gérer les risques liés à la négociation électronique sur les marchés, en s'appuyant principalement sur la fonction de sentinelle du courtier exécutant l'opération. Toutefois, le courtier compensateur assume lui aussi des risques financiers et réglementaires liés à la prestation de services de compensation. En vertu de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispense d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la « Norme canadienne 31-103 »), le courtier est tenu de gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes. Dans l'exécution de cette obligation, nous nous attendons à ce que le courtier compensateur se dote de systèmes et de contrôles efficaces pour gérer adéquatement ces risques.

2) *Champ d'application de la règle*

La règle s'applique à la négociation électronique de titres sur les marchés. En Alberta et en Colombie-Britannique, l'expression « titre » (*security*), dans la règle, s'étend aux options qui sont un « contrat négociable » (*exchange contract*), mais pas aux contrats à

terme. En Ontario, l'expression exclut les contrats à terme sur marchandises et les options sur contrat à terme sur marchandises qui ne sont pas négociés sur une bourse de contrats à terme sur marchandises inscrite auprès de la Commission ou reconnue par elle selon la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* ou dont la forme n'est pas acceptée par le directeur en vertu de cette loi. Au Québec, est assimilé à un « titre », dans la règle, tout dérivé standardisé au sens de la *Loi sur les instruments dérivés*.

3) ***Objet de l'instruction complémentaire***

La présente instruction complémentaire indique la façon dont les ACVM interprètent ou appliquent les dispositions de la règle et de la législation en valeurs mobilières connexe.

Exception faite du chapitre 1, la numérotation des chapitres et des articles de la présente instruction complémentaire correspond à celle de la règle. Les indications générales concernant un chapitre figurent immédiatement après son intitulé. Les indications particulières aux articles suivent les indications générales. En l'absence d'indications sur un chapitre ou un article, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

Les chapitres et articles auxquels il est fait renvoi sont ceux de la règle, sauf indication contraire.

1.2. Définitions

Les expressions utilisées dans la règle et la présente instruction complémentaire mais non définies dans la règle s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire, par la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, par la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la « Norme canadienne 21-101 ») et par la Norme canadienne 31-103.

1) ***Systèmes automatisés de production d'ordres***

Les systèmes automatisés de production d'ordres comprennent le matériel et les logiciels servant à produire ou à transmettre électroniquement des ordres de façon prédéterminée, de même que les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres et les algorithmes de négociation utilisés par les participants au marché, offerts aux clients par les participants au marché, ou mis au point ou utilisés par les clients.

CHAPITRE 2 OBLIGATIONS DES PARTICIPANTS AU MARCHÉ

3. Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

1) ***Obligations prévues par la Norme canadienne 31-103***

En vertu de l'article 11.1 de la Norme canadienne 31-103, les participants au marché qui sont des sociétés inscrites sont tenus d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures instaurant un système de contrôles et de supervision capable de remplir les fonctions suivantes : *a)* fournir l'assurance raisonnable que la société inscrite et les personnes physiques agissant pour son compte se conforment à la législation en valeurs mobilières et *b)* gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes. L'article 3 de la règle s'appuie sur ces obligations. Les ACVM ont inclus dans la règle des dispositions voulant que tous les participants au marché qui effectuent des opérations sur un marché disposent de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer leurs risques selon les pratiques commerciales prudentes. Dans ce contexte, ce qui serait considéré comme « raisonnablement conçu » dépend des risques liés à la négociation électronique que le participant au marché est prêt à assumer et des mesures nécessaires pour les gérer selon les pratiques commerciales prudentes.

Les ACVM précisent ainsi leurs attentes à l'égard des contrôles, politiques et procédures relatifs à la négociation électronique. Ces obligations s'appliquent à tous les participants au marché et non seulement à ceux qui sont des sociétés inscrites.

2) *Documentation des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance*

L'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 3 prévoit que le participant au marché doit consigner ses politiques et procédures et conserver une version écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance, notamment une description écrite des contrôles électroniques qu'il met en œuvre et de leurs fonctions.

Nous précisons que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance relatifs à la négociation des titres de créance non cotés, publics et privés, peuvent différer de ceux relatifs à la négociation des titres de capitaux propres en raison de la nature différente de la négociation de ces types de titres. Les divers modèles de marché, tels que les marchés dirigés par les demandes de cotation, dirigés par les négociations ou aux enchères en continu, peuvent nécessiter des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance différents afin de gérer adéquatement les degrés variables de risque qu'ils présentent pour nos marchés.

L'obligation de la société inscrite, en vertu de l'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 3, de conserver une description écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance prend appui sur l'obligation de tenue de dossier qui lui est faite en vertu de la Norme canadienne 31-103. Nous nous attendons à ce que le participant au marché qui n'est pas inscrit conserve également ces documents conformément à l'alinéa *b* susmentionné.

3) *Contrôles de gestion des risques du client*

Nous sommes conscients que le client qui n'est pas un courtier inscrit peut maintenir ses propres contrôles de gestion des risques. Toutefois, les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus par la règle visent entre autres à obliger le courtier participant à gérer les risques liés à la négociation électronique auxquels il est exposé et à le protéger à l'égard de l'identificateur participant au marché sous lequel un ordre est saisi. C'est pourquoi le courtier participant doit maintenir de tels contrôles, politiques et procédures raisonnablement conçus à cette fin, même si ses clients maintiennent les leurs. Le courtier participant ne peut se fier aux contrôles de gestion des risques de ses clients, car il ne serait pas en mesure d'en garantir la convenance. De plus, ces contrôles ne seraient pas conçus pour répondre à ses propres besoins.

4) *Contrôles, politiques et procédures minimaux de gestion des risques et de surveillance*

Le paragraphe 2 de l'article 3 énonce les éléments qui doivent minimalement composer les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance, et qui doivent être documentés par chaque participant au marché. Les contrôles automatisés avant les opérations comprennent un examen de l'ordre avant sa saisie sur un marché et la surveillance des ordres saisis, qu'ils aient été exécutés ou non. Le participant au marché devrait évaluer, documenter et mettre en œuvre tous les autres contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance jugés nécessaires pour gérer son exposition aux risques financiers et respecter les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables.

En ce qui concerne la surveillance régulière après les opérations, nous nous attendons à ce que la régularité de la surveillance exercée soit fonction du flux d'ordres que le participant au marché doit traiter, selon sa propre évaluation. Nous nous attendons au minimum à une vérification à la fin de la journée.

5) *Seuils de crédit et de capital préétablis*

Le participant au marché peut préétablir des seuils de crédit en fixant des limites de prêt pour un client ainsi que des seuils de capital en fixant des limites d'exposition au risque financier pouvant découler des ordres saisis ou exécutés sur un marché au moyen de son identificateur participant au marché. Les seuils de crédit et de capital préétablis qui sont prévus à l'alinéa *a* du paragraphe 3 de l'article 3 peuvent être fixés selon différents critères, notamment par ordre, par compte de négociation ou selon la stratégie de négociation globale, ou encore selon une combinaison de ces facteurs lorsque les circonstances l'exigent.

Par exemple, le courtier participant qui établit une limite de crédit à un client auquel il octroie un accès au marché peut en fixer une pour chaque marché auquel il donne accès, l'ensemble de ces limites constituant la limite totale. Il peut également envisager de fixer

des seuils de crédit ou de capital en fonction des secteurs, des titres ou d'autres facteurs pertinents. Pour atténuer le risque financier pouvant découler de la rapidité de saisie des ordres, le courtier participant peut aussi songer à vérifier sa conformité aux seuils de crédit ou de capital établis d'après les ordres saisis au lieu des ordres exécutés.

Nous signalons que des seuils différents peuvent être fixés pour le flux d'ordres du participant au marché (y compris le flux d'ordres des clients et celui du participant au marché lui-même) et le flux d'ordre d'un client auquel il octroie un accès au marché, s'il y a lieu.

6) ***Respect des exigences des marchés et obligations réglementaires***

Les ACVM s'attendent à ce que les participants au marché empêchent, si possible, la saisie des ordres qui ne sont pas conformes à toutes les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables avant les opérations. En particulier, les exigences des marchés et obligations réglementaires qui doivent être remplies avant la saisie d'un ordre sont celles qui peuvent effectivement l'être uniquement avant la saisie sur le marché, notamment : i) les conditions à réunir en vertu de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* (la « Norme canadienne 23-101 ») avant qu'un ordre puisse être désigné « ordre à traitement imposé »; ii) les exigences des marchés applicables à des types particuliers d'ordres et iii) le respect des arrêts d'opérations. Cette disposition n'impose pas de nouvelles obligations réglementaires de fond aux participants au marché. Elle établit plutôt qu'ils doivent disposer de mécanismes appropriés qui soient raisonnablement conçus pour leur permettre de respecter efficacement les obligations réglementaires qui leur incombent avant les opérations dans un environnement transactionnel automatisé et à haute vitesse.

7) ***Information sur les ordres et les opérations***

En vertu du sous-alinéa *iv* de l'alinéa *b* du paragraphe 3 de l'article 3, les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance doivent être raisonnablement conçus pour que le personnel responsable de la conformité du participant au marché reçoive immédiatement l'information sur les ordres et les opérations. Le participant au marché doit donc prendre les mesures nécessaires pour visualiser l'information sur les opérations en temps réel ou recevoir immédiatement du marché l'information sur les ordres et les opérations, notamment au moyen d'un utilitaire d'acheminement (*drop copy*).

Cette disposition aidera le participant au marché à remplir les obligations prévues au paragraphe 1 de l'article 3 concernant l'établissement et la mise en œuvre de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer ses risques associés à l'accès aux marchés.

Selon cette disposition, le participant au marché n'est pas tenu d'effectuer la surveillance de la conformité en temps réel. Dans certains cas, cependant, lorsqu'elle est

automatisée, la surveillance en temps réel devrait être envisagée, par exemple lorsqu'un système automatisé de production d'ordres est utilisé pour générer des ordres. Il appartient au participant au marché de déterminer le bon moment pour l'effectuer, en fonction du risque que le flux d'ordres présente pour lui. Toutefois, nous estimons important qu'il dispose des outils nécessaires pour surveiller les ordres et les opérations dans le cadre de ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.

8) *Contrôle direct et exclusif sur l'établissement et l'ajustement des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance*

Le paragraphe 5 de l'article 3 précise que le participant au marché doit établir et ajuster de façon directe et exclusive ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance. S'agissant du contrôle exclusif, nous nous attendons à ce qu'aucune autre personne ou société que le participant au marché ne puisse établir ni ajuster les contrôles, politiques et procédures. Quant au contrôle direct, le participant au marché ne doit pas s'en remettre à un tiers pour les établir et les ajuster.

Le participant au marché, qu'il soit un courtier inscrit ou un investisseur institutionnel, peut recourir aux moyens technologiques des tiers, y compris des marchés, pourvu qu'il soit en mesure d'établir et d'ajuster de façon directe et exclusive ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.

L'article 4 prévoit une exception restreinte à l'obligation prévue au paragraphe 5 de l'article 3 en permettant au courtier participant, pour des motifs raisonnables et à certaines autres conditions, d'autoriser un courtier en placement à établir ou à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance.

9) *Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance fournis par un tiers indépendants*

En vertu du paragraphe 4 de l'article 3, le tiers qui fournit des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance au participant au marché doit être indépendant des clients de ce dernier. Toutefois, une entité du même groupe que le courtier participant qui est aussi son client peut lui fournir des contrôles de gestion des risques et de surveillance. Dans tous les cas, le courtier participant doit établir et ajuster de façon directe et exclusive ses contrôles de gestion des risques et de surveillance.

L'alinéa *a* du paragraphe 7 de l'article 3 prévoit que le participant au marché doit évaluer et documenter régulièrement l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance du tiers et leur conformité aux dispositions de la règle avant de retenir ses services. Il ne suffit pas de se fier aux déclarations d'un tiers fournisseur de services pour satisfaire à cette obligation. Les ACVM s'attendent à ce que les sociétés inscrites assument la responsabilité de toutes les fonctions imparties, comme il est prévu à la partie 11 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne

31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

10) ***Évaluation régulière des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance***

En vertu du paragraphe 6 de l'article 3, le participant au marché est tenu d'évaluer et de documenter régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance établis conformément au paragraphe 1 de cet article. En vertu du paragraphe 7 de l'article 3, la même obligation s'applique dans le cas où le participant au marché retient les services d'un tiers pour lui fournir de tels contrôles, politiques et procédures. Une évaluation « régulière » s'entend d'une évaluation des contrôles, politiques et procédures effectuée au moins une fois l'an et chaque fois que des modifications de fond y sont apportées. Il appartient au participant au marché de déterminer s'il y a lieu d'effectuer des évaluations plus fréquentes dans les circonstances.

On s'attend à ce que le participant au marché qui est une société inscrite conserve la documentation relative à chacune des évaluations en remplissant l'obligation de tenue de dossiers à laquelle il est assujéti en vertu de la Norme canadienne 31-103.

4. Autorisation d'établir ou d'ajuster des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

L'article 4 vise à tenir compte des arrangements entre remisiers (courtiers qui créent les ordres) et courtiers chargés de compte (qui exécutent les ordres) ou des arrangements de jitiné qui touchent plusieurs courtiers. Dans ces arrangements, il peut être préférable que le remisier se charge de certains contrôles, puisque c'est lui qui connaît le client et doit respecter les obligations de connaissance du client et de convenance au client. Cependant, le courtier chargé de compte doit également être doté des contrôles raisonnables pour gérer les risques auxquels il s'expose en exécutant des ordres pour d'autres courtiers.

L'article 4 prévoit donc que le courtier participant peut, pour des motifs raisonnables, autoriser un courtier en placement à établir ou à ajuster un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance au nom du courtier participant par une entente écrite et après examen approfondi. À notre avis, lorsque le courtier en placement remisier qui traite directement avec le client a accès plus facilement aux renseignements sur ce client que le courtier participant, il est susceptible d'évaluer plus efficacement les ressources financières et les objectifs de placement du client.

Nous nous attendons en outre à ce que le courtier participant conserve l'entente écrite conclue avec le courtier en placement où figure une description du contrôle, de la politique ou de la procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance ainsi que les conditions auxquelles le courtier en placement est autorisé à l'établir ou à l'ajuster, en

application des obligations de tenue de dossiers auxquelles il est assujéti en vertu de la Norme canadienne 31-103.

Le paragraphe *d* de l'article 4 oblige le courtier participant à évaluer régulièrement la convenance et l'efficacité de l'établissement ou de l'ajustement des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance effectués en son nom par le courtier en placement. Nous nous attendons à ce que l'évaluation porte notamment sur la conformité du courtier en placement à l'entente écrite prévue au paragraphe *b* de l'article 4. Une évaluation « régulière » s'entend d'une évaluation des contrôles, politiques et procédures effectuée au moins une fois l'an et chaque fois que des modifications de fond y sont apportées. Il appartient au participant au marché de déterminer s'il y a lieu d'effectuer des évaluations plus fréquentes dans les circonstances.

Conformément au paragraphe *e* de l'article 4, le courtier participant doit fournir immédiatement au personnel responsable de la conformité du courtier en placement remisier l'information sur les ordres et les opérations du client pour lui permettre d'exercer une surveillance plus efficace et efficiente des opérations.

L'autorisation accordée au courtier en placement d'établir ou d'ajuster un contrôle, une politique ou une procédure de gestion des risques ou de surveillance ne dégage pas le courtier participant de ses obligations en vertu de l'article 3, notamment de la responsabilité générale d'établir, de documenter, de maintenir et de faire respecter les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres que comporte l'accès au marché.

CHAPITRE 3 OBLIGATIONS RELATIVES À L'UTILISATION DES SYSTÈMES AUTOMATISÉS DE PRODUCTION D'ORDRES

5. Utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres

L'article 5 dispose que le participant au marché et les clients doivent prendre toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation qu'ils font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Le participant au marché doit prendre également toutes les mesures raisonnables pour que l'utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres par les clients ne nuise à l'équité et au bon fonctionnement des marchés, notamment à la négociation équitable et ordonnée sur un marché donné ou sur le marché dans son ensemble ainsi qu'au bon fonctionnement d'un marché. Par exemple, l'envoi d'un flux continu d'ordres faisant baisser le cours d'un titre ou surchargeant les systèmes d'un marché peut être considéré comme nuisant à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

L'alinéa *a* du paragraphe 3 de l'article 5 oblige le participant au marché à avoir un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou ses clients utilisent pour être en mesure de relever et

de gérer les risques que leur utilisation présente pour lui. Nous comprenons que certains clients ou tiers fournisseurs de services peuvent considérer que l'information détaillée sur les systèmes automatisés de production d'ordres est de nature exclusive. Toutefois, les ACVM s'attendent à ce que le participant au marché soit en mesure d'obtenir suffisamment d'information pour relever et gérer adéquatement les risques qu'ils représentent pour lui.

L'alinéa *b* du paragraphe 3 de l'article 5 prévoit que les systèmes automatisés de production d'ordres doivent être soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes. Le courtier participant ne doit pas nécessairement soumettre tous les systèmes de ses clients à des tests, mais il est tenu de s'assurer que ceux-ci ont fait l'objet des tests appropriés. Les tests conformes aux pratiques commerciales prudentes comportent une mise à l'essai du système automatisé de production d'ordre avant sa première utilisation et au moins une fois par année par la suite. Nous nous attendons en outre à ce qu'une mise à l'essai soit effectuée après toute modification importante du système.

CHAPITRE 4 OBLIGATIONS DES MARCHÉS

6. Accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations

1) *Accès raisonnable*

Le paragraphe 1 de l'article 6 vise à ce que le participant au marché ait, au besoin, un accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations. Le paragraphe 2 de cet article aidera à ce que les règles, politiques, procédures, barèmes de droits ou pratiques du marché ne restreignent pas indûment l'accès du participant au marché à cette information.

Cette obligation est différente de celle prévue aux parties 7 et 8 de la Norme canadienne 21-101, selon laquelle les marchés doivent diffuser l'information relative aux ordres et aux opérations par l'entremise d'une agence de traitement de l'information. L'information à fournir conformément à l'article 6 devrait comprendre l'information privée incluse dans chaque ordre et opération, en plus de l'information publique diffusée par l'entremise de l'agence de traitement de l'information.

2) *Accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations*

Afin de fournir un accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations, l'emploi par le marché d'un utilitaire d'acheminement (*drop copy*) est jugé acceptable.

7. Contrôles du marché relatifs à la négociation électronique

1) *Annulation de l'accès fourni par le marché*

En vertu du paragraphe 1 de l'article 7, le marché doit avoir la capacité et le pouvoir d'annuler l'accès fourni au participant au marché en totalité ou en partie avant de le lui octroyer. Cette obligation s'étend au pouvoir du marché de mettre fin à l'accès octroyé au

client qui utilise l'identificateur participant au marché du courtier participant pour accéder au marché. Nous nous attendons à ce que le marché agisse lorsqu'il détecte des pratiques de négociation qui nuisent à son équité et à son bon fonctionnement.

2) *Évaluation obligatoire*

L'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 7 oblige le marché à évaluer et à documenter régulièrement ses besoins en matière de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance relatifs à la négociation électronique, en plus de ceux dont le participant au marché est tenu de se doter en vertu du paragraphe 1 de l'article 3, et à veiller à ce que ces contrôles, politiques et procédures soient mis en œuvre en temps opportun. Le marché doit en outre évaluer et documenter régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance mis en œuvre en vertu de l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 7. On attend du marché qu'il documente les conclusions de son évaluation et les lacunes décelées. Il doit également apporter rapidement des correctifs, le cas échéant.

Il est important que le marché prenne les mesures qui s'imposent pour éviter de participer à des activités nuisant à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. La partie 12 de la Norme canadienne 21-101 exige des marchés qu'ils élaborent des contrôles de gestion des risques relatifs aux systèmes. On s'attend donc à ce que le marché ait connaissance de manière générale des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance de ses participants et évalue la nécessité d'en ajouter pour combler les lacunes dans la gestion des risques et pour garantir l'intégrité des activités de négociation sur le marché.

3) *Fréquence d'évaluation*

Une évaluation « régulière » s'entend d'une évaluation des activités, règles, contrôles, politiques ou procédures du marché se rapportant aux méthodes de négociation électronique effectuée au moins une fois l'an et chaque fois que des modifications de fond y sont apportées. Il appartient au marché de déterminer s'il y a lieu d'effectuer des évaluations plus fréquentes dans les circonstances, par exemple lorsque le nombre d'ordres ou d'opérations augmente très rapidement ou que le marché relève de nouveaux types de clients ou d'activités de négociation. Le marché devrait documenter et conserver une copie de ces évaluations en application de l'obligation de tenue de dossiers qui lui incombe en vertu de la Norme canadienne 21-101.

4) *Mise en œuvre de contrôles, de politiques et de procédures en temps opportun*

La signification de l'expression « en temps opportun » dépend des circonstances, notamment du degré du risque potentiel de causer un préjudice financier aux participants au marché et à leurs clients ou de nuire à l'intégrité du marché concerné et au marché dans son ensemble. Le marché doit veiller à mettre en œuvre en temps opportun les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance nécessaires.

8. Seuils appliqués par le marché

En vertu de l'article 8, le marché ne doit pas autoriser l'exécution d'ordres sur les titres cotés qui excèdent les seuils de cours et de volume fixés par son fournisseur de services de réglementation ou par le marché s'il est une bourse reconnue ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique des règles prévues par la Norme canadienne 23-101.

Les seuils de cours et de volume devraient réduire le nombre d'ordres erronés et la volatilité des cours en empêchant l'exécution des ordres susceptibles de nuire à l'équité et au bon fonctionnement du marché dans son ensemble.

Diverses méthodes peuvent être appliquées pour empêcher l'exécution de ces ordres. Toutefois, l'établissement du seuil de cours en est une dont doivent convenir ensemble les fournisseurs de services de réglementation, les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations qui fixent le seuil conformément au paragraphe 1 de l'article 8.

L'obligation pour les entités concernées de convenir d'un seuil s'applique également au seuil du cours des titres dont l'élément sous-jacent est un titre coté. Nous signalons qu'il peut néanmoins y avoir des écarts entre le seuil de cours réel d'un titre coté et celui d'un titre dont l'élément sous-jacent est le titre coté en question.

9. Opérations clairement erronées

1) *Application de l'article 9*

En vertu de l'article 9, le marché ne peut octroyer d'accès à un participant au marché que s'il a la capacité d'annuler, de modifier ou de corriger une opération exécutée par ce dernier. Cette obligation s'applique dans le cas où le marché décide d'annuler, de modifier ou de corriger une opération ou son fournisseur de services de réglementation lui en donne l'instruction.

L'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 9 prévoit qu'avant d'annuler, de modifier ou de corriger une opération, le marché doit en recevoir l'instruction de son fournisseur de services de réglementation, s'il en a engagé un. Nous signalons que cette obligation ne

s'applique pas dans le cas où la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3, respectivement, de la Norme canadienne 23-101.

2) ***Annulation, modification ou correction nécessaire pour corriger un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies ou une erreur des systèmes ou du matériel du marché***

En vertu de l'alinéa *c* du paragraphe 2 de l'article 9, le marché peut annuler, modifier ou corriger une opération lorsque cette mesure est nécessaire pour corriger une erreur causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché ou commise par une personne physique agissant au nom du marché. Si le marché recourt à un fournisseur de services de réglementation, il doit obtenir son autorisation au préalable.

Parmi les erreurs causées par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies, on note le cas où le système exécute une opération à des conditions qui sont incompatibles avec les conditions explicites imposées à l'ordre par le participant au marché, ou comble des ordres au même cours d'une manière ou dans une séquence qui est incompatible avec la manière ou la séquence stipulée sur ce marché. Comme autre exemple, on peut citer le cas où les systèmes ou le matériel du marché ont calculé le cours en fonction d'un cours de référence donné, mais ne l'ont pas fait correctement.

3) ***Politiques et procédures***

Pour que les politiques et procédures établies par le marché conformément aux obligations prévues au paragraphe 3 de l'article 9 soient « raisonnables », elles doivent être claires et compréhensibles pour tous les participants au marché.

Les politiques et procédures devraient également permettre leur application uniforme. Le marché qui décide, par exemple, d'étudier les demandes d'annulation, de modification ou de correction d'opérations conformément à l'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 9 les étudiera toutes, sans égard à l'identité de la contrepartie. S'il décide d'établir des paramètres à respecter pour qu'une demande soit étudiée, il devrait les appliquer uniformément à toutes les demandes et n'exercera pas son pouvoir discrétionnaire pour refuser une annulation ou une modification lorsque les paramètres établis sont respectés et que les parties concernées ont donné leur consentement.

Lorsqu'il établit des politiques et procédures conformément au paragraphe 3 de l'article 9, le marché devrait aussi examiner les autres politiques et procédures qui pourraient être utiles dans le règlement des conflits d'intérêts éventuels.

PROJET DE MODIFICATION MODIFIANT LA NORME MULTILATÉRALE 11-102 SUR LE RÉGIME DE PASSEPORT

1. L'Annexe D de la Norme multilatérale 11-102 sur le *régime de passeport* est modifiée par l'insertion, après la ligne renvoyant à la Norme canadienne 23-102, de la suivante :

« Négociation électronique	Norme canadienne 23-103 (seulement par. 1 et 2, alinéa <i>a</i> à <i>d</i> du par. 3 et par. 4 à 7 de l'art. 3, art. 4 et par. 3 de l'art. 5)	».
----------------------------	--	----

2. La présente règle entre en vigueur le 1^{er} mars 2013.