

- 7 -

**Objet : Cboe Canada Inc.
Demande de dispense**

Vu la demande visant à obtenir une dispense des obligations de transparence avant les opérations prévues au paragraphe 7.1(1) du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 (le « Règlement 21-101 ») aux seules fins de permettre à Cboe Canada Inc. (« Cboe Canada ») d'offrir la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada (terme défini ci-après) à ses membres partout au Canada à compter du 1^{er} janvier 2024 (la « dispense demandée »), laquelle demande a été déposée en date du 20 septembre 2023 par Bourse Neo Inc. (« Bourse Neo ») en son propre nom et au nom d'Aequitas Innovations Inc. (« Aequitas ») et collectivement avec Bourse Neo, « le demandeur ») auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (l'« autorité principale ») et des autorités en valeurs mobilières de chaque territoire du Canada (collectivement avec l'autorité principale, les « décideurs ») conformément à l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires* (l'« Instruction générale 11-203 »);

Vu la dispense accordée à TriAct Canada Marketplace LP (exerçant ses activités sous le nom de « MATCHNow ») en vertu d'une décision rendue le 13 octobre 2022 par l'autorité principale (la « décision de 2022 »);

Vu l'objectif de la dispense demandée, qui est de permettre la continuité de l'exploitation, au 1^{er} janvier 2024, de la fonctionnalité de MATCHNow décrite ci-dessous, en maintenant la dispense nécessaire pour cette fonctionnalité aux mêmes conditions que celles qui sont prévues dans la décision de 2022, dans le cadre de la fusion de MATCHNow au sein d'une nouvelle entité juridique, soit Cboe Canada, comme décrit plus en détail ci-dessous;

Vu les définitions prévues à l'Instruction générale 11-203, au Règlement 21-101 ainsi qu'au *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3;

Vu les déclarations du demandeur, notamment les suivantes :

1. Le demandeur est une bourse reconnue par l'autorité principale et est dispensé de reconnaissance dans les territoires autres que l'Ontario, ce qui facilite la négociation de titres négociés en bourse;
2. Le demandeur a sa place d'affaires principale et son siège social à Toronto, en Ontario;
3. Le demandeur ne contrevient à la législation en valeurs mobilières d'aucun territoire;
4. À compter de la date d'entrée en vigueur de la fusion proposée, soit le 1^{er} janvier 2024 (la « fusion proposée »), Aequitas, Bourse Neo et MATCHNow deviendront une seule et unique entité encadrée à titre de bourse reconnue sous le nom de Cboe Canada, et MATCHNow, qui cessera d'exister en tant que marché distinct et en tant qu'entité juridique, sera plutôt intégré à Cboe Canada en tant que carnet d'ordres de Cboe Canada;
5. Il est prévu que Cboe Canada continue d'offrir à ses membres et à leurs utilisateurs admissibles disposant de l'accès électronique direct (les « utilisateurs parrainés ») la possibilité de saisir des ordres conditionnels dans MATCHNow (les « ordres conditionnels »), et de permettre à ces ordres conditionnels d'interagir à la fois avec des ordres invisibles passifs fermes (connus sous le nom d'« ordres fournisseurs de liquidité ») et des ordres invisibles actifs fermes (connus sous le nom d'« ordres d'exécuter ou d'annuler », et collectivement avec les ordres fournisseurs de

liquidité, les « ordres fermes ») dans ce qui deviendra le carnet d'ordres MATCHNow, dans la mesure où les ordres fermes ont été sélectionnés pour ce type d'interaction par l'activation d'une fonctionnalité facultative (la « fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada »), qui sera identique à tous égards en pratique à ce qui est actuellement connu sous le nom de fonctionnalité d'adhésion modifiée (« *Varied Opt-In Feature* », telle que décrite dans la décision de 2022);

6. Un membre de Cboe Canada devra activer la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada afin qu'elle s'applique à un ordre ferme; sinon, le système indiquera par défaut que la fonctionnalité d'adhésion est désactivée pour cet ordre, auquel cas l'ordre ferme n'interagira pas avec les ordres conditionnels;
7. Initialement, lorsque les ordres conditionnels ont été mis en place par MATCHNow, un adhérent à MATCHNow recevait une invitation de confirmation lorsque le système détectait une correspondance potentielle entre ou parmi deux ou plusieurs ordres conditionnels; toutefois, en vertu d'une décision de dispense datée du 7 juin 2021 émise par l'autorité principale à l'égard de MATCHNow, les fonctionnalités relatives aux ordres conditionnels ont été élargies pour permettre à un adhérent à MATCHNow de choisir de faire en sorte qu'un ordre fournisseur de liquidité admissible génère automatiquement une invitation de confirmation d'un ordre conditionnel lorsque le système a détecté une correspondance potentielle entre cet ordre fournisseur de liquidité choisi et l'ordre conditionnel;
8. Conformément à la décision de 2022, la fonctionnalité d'adhésion qui existait à l'époque a été élargie à nouveau pour permettre à un adhérent à MATCHNow de choisir de faire en sorte qu'un ordre d'exécuter ou d'annuler admissible (en plus d'un ordre fournisseur de liquidité admissible) génère automatiquement une invitation de confirmation d'un ordre conditionnel lorsque le système a détecté une correspondance potentielle entre l'ordre d'exécuter ou d'annuler (ou l'ordre fournisseur de liquidité) et l'ordre conditionnel;
9. Dans ces circonstances, l'invitation de confirmation générée par un ordre ferme sélectionné pourrait être interprétée comme un affichage de cet ordre ferme, et il en sera de même pour les ordres fermes qui sont choisis pour interagir avec des ordres conditionnels par l'intermédiaire de la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada, à compter de la date d'entrée en vigueur de la fusion proposée;
10. Le paragraphe 7.1(1) du Règlement 21-101 prévoit que, lorsqu'un marché affiche à l'intention d'une personne ou d'une société des ordres portant sur des titres cotés, le marché doit fournir des informations exactes et à jour à une agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information;
11. Le demandeur requiert la dispense demandée afin de pouvoir offrir la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada à ses membres partout au Canada à compter de la date d'entrée en vigueur de la fusion proposée;
12. Le demandeur est d'avis que la dispense demandée peut lui être accordée étant donné que la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada sera assujettie aux conditions ci-après, lesquelles sont identiques en substance aux conditions de la dispense accordée par la décision de 2022 :
 - a) La fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada facilitera les transactions de grande taille, car seuls les ordres fermes d'au moins 51 unités de négociation standard et d'une valeur notionnelle d'au moins 30 000 \$ ou ceux d'une valeur notionnelle d'au moins 100 000 \$ pourront être choisis afin d'interagir avec les ordres conditionnels;
 - b) Pour que la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada soit activée, un membre de Cboe Canada devra explicitement exercer le choix de faire interagir ses ordres fermes avec les ordres conditionnels (sur une base transactionnelle ou par défaut pour tous les flux d'ordres fermes associés à l'identifiant d'un négociateur particulier);

- c) Lorsqu'un ordre ferme sélectionné offre de la liquidité de sens inverse à un ordre conditionnel, l'invitation de confirmation envoyée au membre de Cboe Canada ou à l'utilisateur parrainé qui a placé l'ordre conditionnel ne fournira que le symbole et le sens (achat ou vente), tandis que la taille et le cours ne pourront être mentionnés que de manière imprécise (c'est-à-dire que le membre de Cboe Canada ou l'utilisateur parrainé sera en mesure de déduire que l'ordre de sens inverse est d'au moins 51 unités de négociation standard et d'une valeur notionnelle d'au moins 30 000 \$ ou d'une valeur notionnelle d'au moins 100 000 \$, et que le cours de l'ordre de sens inverse est meilleur que la médiane du meilleur cours acheteur et vendeur ou égal à celle-ci pour au moins une unité de négociation standard affichée sur tous les marchés protégés au Canada, comme le prévoit le sous-alinéa 1.2(8)a) des Règles universelles d'intégrité du marché);
 - d) Lorsqu'un ordre ferme sélectionné offre de la liquidité de sens inverse à un ordre conditionnel, l'invitation de confirmation envoyée au membre de Cboe Canada ou à l'utilisateur parrainé ne lui permettra pas de déterminer si la liquidité de sens inverse est immédiatement exécutable (c'est-à-dire que le membre de Cboe Canada ou l'utilisateur parrainé ne sait pas si l'ordre de sens inverse est un ordre ferme ou un autre ordre conditionnel);
 - e) L'étape finale requise pour réaliser une exécution, à savoir la confirmation par le membre de Cboe Canada ou l'utilisateur parrainé qui a placé l'ordre conditionnel, n'est pas garantie et, par conséquent, l'exécution n'est pas une simple formalité;
13. Le mécanisme de conformité de Cboe Canada applicable aux ordres conditionnels, qui sera identique au mécanisme de conformité actuellement applicable aux adhérents à MATCHNow et à leurs utilisateurs parrainés, prononcera la suspension de la négociation d'ordres conditionnels, par titre, pendant le reste de la journée de négociation à l'égard d'un membre de Cboe Canada ou d'un utilisateur parrainé dont le taux de confirmation descend sous la barre des 70 % pour la journée, pourvu qu'au moins 10 invitations de confirmation aient été reçues par ce membre de Cboe Canada ou cet utilisateur parrainé. Le mécanisme de conformité de Cboe Canada traitera les invitations de confirmation de façon uniforme, y compris celles qui sont automatiquement générées par des ordres fermes à l'égard desquels la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada a été activée. Il s'agit d'une mesure de protection supplémentaire servant l'objectif réglementaire du paragraphe 7.1(1) du Règlement 21-101, à savoir l'accès équitable à l'information préalable à l'opération, en permettant à Cboe Canada de surveiller les comportements abusifs d'annulation d'ordres et de lutter contre de tels comportements, qui pourraient révéler une tentative d'un membre de Cboe Canada ou d'un utilisateur parrainé de se procurer un avantage injuste en matière d'information. Les changements au mécanisme de conformité devront faire l'objet d'un préavis à l'autorité principale et devront être approuvés par celle-ci, grâce au dépôt d'un amendement aux renseignements concernés dans le formulaire 21-101A1 de Cboe Canada;
14. Bien que les exigences de transparence soient au cœur de l'encadrement de marché prévu au Règlement 21-101, il est bénéfique pour les marchés des capitaux canadiens de faciliter les opérations en bloc d'envergure;
15. La fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada devrait maintenir ou augmenter le nombre d'ordres conditionnels déposés par les membres de Cboe Canada et leurs utilisateurs parrainés et ainsi offrir une stabilité ou une plus grande quantité d'opportunités d'appariement à meilleurs cours pour les ordres de grande taille sans incidence négative significative sur le processus de formation des cours. Nonobstant ce qui précède, le demandeur reconnaît que l'impact de la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada sur les marchés des capitaux canadiens sera surveillé au fil du temps, et que toute incidence négative inattendue sera traitée;

Vu l'article 15.1 du Règlement 21-101;

Vu l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1;

Vu l'acte d'autorisation de signature de certains actes, documents ou écrits pris en vertu de l'article 24.1 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1 et les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de cette même loi;

Vu la confirmation du demandeur de l'acceptation des conditions et modalités énoncées dans la décision de l'autorité principale;

Vu l'analyse effectuée par la Direction de l'encadrement des activités de négociation et la recommandation de la Direction principale de l'encadrement des activités de marché et des dérivés d'accorder la dispense demandée du fait qu'elle ne porte pas atteinte à la protection des épargnants.

En conséquence, l'Autorité des marchés financiers accorde la dispense demandée aux conditions suivantes :

- a) La fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada ne s'appliquera qu'aux ordres fermes pour lesquels un membre de Cboe Canada a explicitement consenti à utiliser la fonctionnalité;
- b) Un ordre ferme ne sera admissible à la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada que s'il respecte le seuil de taille minimum applicable (51 unités de négociation standard et 30 000 \$ ou 100 000 \$);
- c) Une invitation de confirmation résultant de la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada n'indiquera que le symbole et le sens comme information sur l'ordre; l'information relative au cours ou à la taille ne sera pas transmise et ne pourra être mentionnée que de manière imprécise;
- d) Une invitation de confirmation résultant de la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada ne permettra pas au destinataire d'évaluer si la liquidité de sens inverse est immédiatement exécutable;
- e) Cboe Canada analysera l'incidence de la fonctionnalité d'adhésion de Cboe Canada et partagera les résultats de son analyse avec l'autorité principale ainsi qu'avec tout autre décideur qui en fait la demande. La méthode et le format de l'analyse seront convenus avec le personnel de l'autorité principale de temps à autre, au besoin.

La présente décision prendra effet à compter de la date d'entrée en vigueur de la décision émise par l'autorité principale.

Fait le 8 décembre 2023.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n° 2023-SMV-0019