

FAIR

Canadian Foundation *for*
Advancement *of* Investor Rights
Fondation canadienne *pour* l'avancement
des droits *des* investisseurs

Le 6 juillet 2016

Secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest, bureau 1903, C.P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Lettre envoyée par courriel à l'adresse : comments@osc.gov.on

Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Lettre envoyée par courriel à l'adresse : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

OBJET : Avis de consultation des ACVM : Projet de modification du Règlement 23-101 sur les règles de négociation et avis d'approbation des ACVM concernant les modifications du Règlement 23-101 sur les règles de négociation et de l'instruction générale 23-101CP

FAIR Canada a le plaisir de présenter ses commentaires concernant les questions soulevées dans l'avis de consultation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) relatif au projet de modification du Règlement 23-101 sur les règles de négociation en date du 7 avril 2016 (la « sollicitation de commentaires ») et l'avis d'approbation des ACVM concernant certaines modifications du Règlement 23-101 et de son instruction générale 23-101CP, également en date du 7 avril 2016 (l'« avis de 2016 »).

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif national de défense des épargnants. En tant que voix nationale pour les investisseurs, FAIR Canada s'est engagée à promouvoir une meilleure protection pour les investisseurs en matière de réglementation des valeurs mobilières. Consultez le site www.faircanada.ca pour obtenir de plus amples renseignements.

1. Résumé

- 1.1. FAIR Canada aimerait que les ACVM prennent des mesures précises afin de régler la question des droits relatifs aux données du marché facturés aux utilisateurs non professionnels, y compris les investisseurs particuliers, de même que la question de l'accès aux données. FAIR Canada recommande que les ACVM réalisent un sondage, et en publient les résultats, afin d'évaluer à quelles données du marché les investisseurs particuliers ont accès ainsi que le coût de ces données. Le sondage devrait porter sur les investisseurs particuliers qui n'utilisent que les services d'un courtier exécutant (maison de courtage à escompte ou sociétés d'« exécution

d'ordres sans conseils») ainsi que sur les investisseurs particuliers qui exécutent des transactions par l'intermédiaire de leurs courtiers en placement ou de leurs conseillers financiers.

- 1.2. FAIR Canada recommande que les ACVM s'efforcent de déterminer la portée de l'information du marché à laquelle les investisseurs ont actuellement accès en pratique afin de déterminer dans quelle mesure il s'agit de « renseignements partiels ». Ainsi, les ACVM devraient estimer l'importance de l'écart entre l'accès à l'information complète et le niveau actuel d'accès, et si l'écart est considérable, estimer si l'incidence sur les décisions de négociation et les résultats des placements est déterminante.
- 1.3. FAIR Canada recommande que les ACVM évaluent si les investisseurs canadiens ou leurs conseillers ont actuellement accès à un niveau suffisant de données du marché en temps réel (notamment les données sur les négociations précédentes et les cours acheteurs-vendeurs) pour prendre des décisions de négociation éclairées.
- 1.4. FAIR Canada recommande que les ACVM publient des données sur les coûts que doivent assumer les investisseurs particuliers par rapport à d'autres pays, tels que les États-Unis, ainsi que sur la capacité des investisseurs particuliers d'autres pays d'obtenir des cours acheteurs ou vendeurs pour l'ensemble des marchés.
- 1.5. FAIR Canada recommande que les ACVM, en collaboration avec les participants au marché, examinent non seulement le niveau actuel d'accès aux données du marché et son coût, mais également les besoins éventuels des investisseurs et des intermédiaires en fonction de l'évolution du contexte concurrentiel canadien et compte tenu des nombreuses structures de marché existant au Canada. À cette fin, les ACVM doivent examiner les besoins futurs des utilisateurs, leur niveau d'accès aux données et le coût de celui-ci, en plus de leurs besoins actuels.
- 1.6. FAIR Canada propose que cet examen soit effectué l'an prochain et tienne compte de l'incidence sur les utilisateurs de données de l'évolution de la concurrence et des parts de marché dans les services de négociation ainsi que de la cotation des titres. Une fois l'examen achevé, les ACVM devraient publier la nature de l'examen ainsi que ses conclusions, accompagnées d'un avis et d'une sollicitation de commentaires sur les propositions de modifications relatives au système de données du marché canadien visant à régler les questions relevées.
- 1.7. Dans l'intervalle, FAIR Canada propose que les ACVM exigent que les courtiers en placement inscrits divulguent les sources des différents types de données de marché disponibles dans les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils ou par l'intermédiaire de leurs conseillers financiers et que les conséquences des limites soient mentionnées à leurs clients. Cette divulgation devrait clairement indiquer en termes simples la nature des écarts entre l'accès complet aux données du marché consolidées pour l'ensemble des marchés et le niveau d'accès aux données offert par le courtier.
- 1.8. FAIR Canada a formulé certaines préoccupations concernant l'intégrité, l'équité et la qualité des marchés boursiers actuels, notamment des inquiétudes concernant le modèle de tarification teneur-preneur et la fragmentation des ordres. FAIR Canada recommande que les

ACVM réalisent une étude pilote au Canada pour évaluer l'interdiction des marchés à consentir des rabais, au même moment qu'une étude similaire sera menée aux États-Unis (si elle a lieu) de manière à pouvoir mesurer simultanément les effets sur ces marchés. Les deux études devraient être réalisées en parallèle et devraient porter sur les mêmes actions intercotées des deux côtés de la frontière.

2. Accès des investisseurs particuliers aux données du marché et frais facturés aux investisseurs particuliers pour les données du marché

- 2.1. En 2014, les ACVM déclaraient qu'elles étaient préoccupées par le niveau des droits relatifs aux données du marché facturés par les marchés aux utilisateurs de données non professionnels (y compris les investisseurs particuliers). Les ACVM indiquaient qu'elles envisageaient soit de plafonner les droits facturés aux investisseurs particuliers pour les données du marché, soit d'instaurer une méthode analogue à celle appliquée pour les utilisateurs de données professionnels¹. Dans l'avis de 2016, les ACVM indiquent : « Nous continuerons de surveiller l'évolution de la question des droits relatifs aux données de marché facturés aux utilisateurs non professionnels et évaluerons la nécessité de prendre ou non des mesures ultérieurement »².
- 2.2. Aequitas, dans son exposé de position intitulé « Breaking the Virtual Canadian Market Data Monopoly » (l'« exposé de position ») a exprimé sa préoccupation concernant le niveau de données du marché que les investisseurs particuliers et les conseillers en placement (au nom de leurs clients) consultent avant de prendre leurs décisions de négociation³. L'exposé de position d'Aequitas soulève la question de savoir si la majorité des investisseurs particuliers consultent uniquement les données transmises par la Bourse de Toronto (TSX) et la Bourse de croissance de Toronto (TSXV) avant de transmettre leurs décisions de négociation aux sociétés d'exécution d'ordres sans conseils⁴. Aequitas affirme également que de nombreux courtiers canadiens ne fournissent pas à leurs conseillers en placement des données consolidées sur le marché⁵.
- 2.3. Le Groupe TMX (« TMX ») a répondu aux affirmations d'Aequitas dans un document intitulé « La réalité »⁶. La position de TMX est que les droits qu'ils facturent aux investisseurs particuliers canadiens pour les données du marché sont raisonnables et concurrentiels par rapport aux normes internationales, notamment en comparaison aux droits américains. Par

¹ Avis de consultation des ACVM relatif au Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation (15 mai 2014), disponible en ligne à l'adresse : <https://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/23-101/2014-05-15/2014mai15-23-101-avis-cons-fr.pdf>

² Avis de publication des ACVM, Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation et Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation (7 avril 2016), disponible en ligne à l'adresse : <https://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/23-101/2016-04-07/2016avril07-23-101-avis-publication-fr.pdf>

³ Aequitas, « Breaking the Virtual Canadian Market Data Monopoly: A Position Paper by Aequitas Innovations Inc » (décembre 2015, en anglais uniquement), page 10.

⁴ Aequitas estime, d'après une étude qu'elle a réalisée et qu'elle ne rend pas publique, que « près de zéro pour cent des investisseurs particuliers ayant recours à des plateformes de placement ont accès à des données consolidées sur le marché » [traduction] (exposé de position, page 10).

⁵ Aequitas estime, d'après un sondage réalisé auprès de courtiers canadiens dont un grand nombre sont des conseillers en placement affiliés, que de 2 à 5 % des conseillers en investissement canadiens ont accès à des données consolidées sur le marché pour les titres cotés à la TSX et à la TSXV (exposé de position, page 10).

⁶ TMX, La réalité, disponible en ligne à l'adresse <http://www.tmxinfoservices.com/resource/fr/326/the-truth.pdf>.

ailleurs, TMX est d'avis qu'il existe des options « à la carte » sur le marché canadien et que les investisseurs ont accès aux données d'un ou de plusieurs marchés canadiens en plus d'une gamme de services consolidés. TMX dispose de l'agence de traitement de l'information TMX autorisée par les ACVM qui offre à la fois les données de niveau 1 (dernier cours vendeur et dernière cotation) et de niveau 2 (l'ensemble des ordres fermes et des opérations) pour tous les marchés canadiens.

- 2.4. FAIR Canada comprend que certaines sociétés d'exécution d'ordres sans conseils n'affichent que les cours acheteurs ou vendeurs pour les bourses TSX/TSXV et qu'elles n'affichent que les quantités offertes aux meilleurs cours acheteurs et vendeurs. Les investisseurs particuliers qui payent des droits ou qui sont des négociateurs actifs ou qui disposent d'une certaine quantité d'actifs gérés auront accès aux cours de niveau 1 ou 2 pour l'ensemble des marchés canadiens ou américains. Nous ne disposons pas de renseignements précis sur les données du marché auxquelles les conseillers en placement ont accès avant d'effectuer des transactions au nom de leurs clients, mais nous craignons que ces décisions de transaction soient éventuellement prises en se fondant sur des données limitées.
- 2.5. FAIR Canada aimerait que les ACVM prennent des mesures plus précises afin de régler la question des droits relatifs aux données du marché facturés aux utilisateurs non professionnels, y compris les investisseurs particuliers, de même que la question de l'accès aux données. FAIR Canada recommande que les ACVM réalisent un sondage, et en publient les résultats, afin d'évaluer à quelles données du marché les investisseurs particuliers ont accès ainsi que le coût de ces données. Le sondage devrait porter sur les investisseurs particuliers qui n'utilisent que les services d'un courtier exécutant (maison de courtage à escompte ou sociétés d'« exécution d'ordres sans conseils ») ainsi que sur ceux qui exécutent des transactions par l'intermédiaire de leurs courtiers en placement ou de leurs conseillers financiers.
- 2.6. Si les investisseurs particuliers n'ont accès qu'à des renseignements partiels sur le marché, ils sont susceptibles de prendre des décisions de négociation moins éclairées ou différentes de celles qu'ils auraient prises s'ils avaient disposé de l'information complète. En particulier, si un meilleur cours acheteur ou vendeur est disponible sur un marché qui n'apparaît pas dans les données sur les cotations, alors un investisseur ne serait pas au courant et pourrait saisir un ordre différent de celui qu'il aurait passé autrement ou pourrait décider de ne pas effectuer de transactions. Cela peut avoir une incidence sur le prix auquel un ordre à cours limité est saisi ou sur la décision de saisir un ordre au prix du marché. Par ailleurs, les investisseurs peuvent ne pas voir l'intégralité des renseignements concernant les quantités offertes aux cours acheteurs et vendeurs dans la mesure où les marchés qui ne sont pas inclus dans le flux de données auquel l'investisseur est abonné peuvent contribuer à la profondeur du marché pour le titre en question. Les conséquences sur les investisseurs dépendraient de la mesure dans laquelle ils n'ont pas accès à l'information complète.
- 2.7. De plus, dans la mesure où les investisseurs, les intermédiaires et d'autres participants consultent des renseignements incomplets concernant les quantités offertes aux cours acheteurs et vendeurs, la profondeur du marché et les activités de négociation, ils n'auront pas une image complète des niveaux d'activité et de liquidité du marché. Cela vaut en particulier s'ils consultent des données sur les négociations de titres pour lesquels des marchés ne faisant pas partie du flux de données détiennent une part de marché importante.

- 2.8. FAIR Canada recommande que les ACVM s'efforcent de déterminer la portée des renseignements relatifs au marché auxquels les investisseurs canadiens ont, théoriquement, actuellement accès. Une telle initiative permettrait de déterminer dans quelle mesure ils accèdent à des renseignements incomplets uniquement, et d'évaluer l'importance de l'écart entre l'accès à l'information complète et le niveau actuel d'accès. De là, les ACVM pourraient déterminer si l'écart est considérable et évaluer son impact sur les décisions de négociation et les résultats des placements.
- 2.9. Par exemple, si un investisseur particulier obtient uniquement, dans une société d'exécution d'ordres sans conseils, les cours acheteurs ou vendeurs des bourses TSX/TSXV, et si un meilleur cours acheteur ou vendeur est disponible sur un autre marché, l'investisseur ne le saurait pas et pourrait saisir un ordre à cours limité à un prix différent de celui qu'il aurait autrement saisi. Ce serait également le cas si un conseiller ne demandait pas précisément un cours consolidé avant de formuler une recommandation de négociation destinée à son client. Nous ne connaissons pas l'importance de cet écart, mais il est susceptible de se creuser si d'autres marchés gagnent des parts de marché au détriment des bourses de TMX.
- 2.10. Dans les résultats d'un sondage sur la meilleure exécution publiés en mars 2014, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) « craint que les sociétés exerçant des activités de négociation de détail en ligne qui fournissent des données limitées sur le marché ne décrivent pas clairement la nature des données en question. Les clients qui ne connaissent pas les limites des données sur le marché mises à leur disposition risquent de prendre des décisions mal éclairées, non optimales, en saisissant leurs ordres. »⁷ Aequitas s'est dit préoccupé que les conseillers en placement ne soient pas conscients de l'écart en matière d'information⁸.
- 2.11. FAIR Canada recommande que les ACVM évaluent si les investisseurs canadiens ou leurs conseillers ont actuellement accès à un niveau suffisant de données du marché en temps réel (notamment les données sur les négociations précédentes et les cours acheteurs-vendeurs) pour prendre des décisions de négociation éclairées.
- 2.12. De plus, les ACVM devraient publier des renseignements sur les coûts des données du marché pour les investisseurs particuliers au Canada par rapport à d'autres pays, tels que les États-Unis, ainsi que sur la capacité des investisseurs particuliers d'autres pays à obtenir des cours acheteurs ou vendeurs pour l'ensemble des marchés.
- 2.13. En outre, FAIR Canada recommande que les ACVM examinent si le niveau actuel d'accès fourni est suffisant pour permettre aux investisseurs de prendre des décisions de placement éclairées et de satisfaire leurs besoins éventuels, compte tenu des forces concurrentes qui sont susceptibles de modifier, au fil du temps, les parts de marché des bourses. La dépendance à l'égard des renseignements relatifs aux cours provenant de la TSX et la TSXV en tant que représentation du marché actuel pour un titre ne peut être possible que tant que la TSX et la TSXV conservent une position dominante sur le marché et pour la cotation des titres. Au premier trimestre 2016, la TSX représentait 57,1 % de la valeur, 49,1 % du volume et 54 % de

⁷ OCRCVM, Avis 14-0082 « Résultats du sondage sur la meilleure exécution » (en date du 28 mars 2014), page 22, disponible en ligne à l'adresse : http://www.ocrcvm.ca/Documents/2014/61ec2e27-7e15-4a42-9adc-5c7895d16c81_fr.pdf.

⁸ Aequitas, Exposé de position, page 10.

l'ensemble des transactions comptabilisées au Canada⁹. À partir de quel moment la TSX et la TSXV cessent-elles, prises isolément, d'être des indicateurs fiables des cours et des négociations d'actions canadiennes?

- 2.14. Par conséquent, de manière à servir les intérêts des investisseurs particuliers et d'autres consommateurs de données du marché canadien, les marchés et les organismes de réglementation devraient envisager la manière dont on pourrait, prochainement, offrir un meilleur accès aux données du marché reflétant les renseignements de nombreux marchés, notamment les négociations et les cours actuels.
- 2.15. Toute solution peut nécessiter une nouvelle approche en matière d'agrégation, de vente et de diffusion des données du marché. Pour parvenir à une solution, on doit prendre en compte les intérêts légitimes de l'ensemble des intervenants pour les résultats, notamment les investisseurs particuliers, les intermédiaires, les émetteurs et les marchés.
- 2.16. FAIR Canada propose que cet examen soit effectué l'an prochain et tienne compte de l'incidence sur les utilisateurs de données de l'évolution de la concurrence et des parts de marché dans les services de négociation ainsi que de la cotation des titres. Une fois l'examen achevé, les ACVM devraient publier la nature de l'examen ainsi que ses conclusions, accompagnées d'un avis et d'une sollicitation de commentaires sur les propositions de modifications relatives au système de données du marché canadien visant à régler les questions relevées.
- 2.17. Dans l'intervalle, FAIR Canada propose que les ACVM exigent que les courtiers en placement inscrits divulguent à leurs clients a) les sources des différents types de données du marché disponibles dans les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils ou par l'intermédiaire de leurs conseillers financiers et b) les conséquences des limites des données. Cette divulgation devrait clairement indiquer en termes simples la nature des écarts entre l'accès complet aux données du marché consolidées pour l'ensemble des marchés et le niveau d'accès aux données offert par le courtier.

3. Commentaires de FAIR Canada concernant le modèle de tarification teneur-preneur

- 3.1. FAIR Canada a formulé certaines préoccupations concernant l'intégrité, l'équité et la qualité des marchés boursiers actuels, notamment des inquiétudes concernant le modèle de tarification teneur-preneur et la fragmentation des ordres¹⁰.
- 3.2. Comme l'a souligné TMX dans son article intitulé *Agir pour optimiser la tarification teneur-preneur* :

« La tarification teneur-preneur s'est traduite par de nombreux avantages pour le marché et les investisseurs. Les mesures incitatives ont stimulé la concurrence dans l'établissement des cours, apporté une liquidité supplémentaire au Canada, réduit la volatilité, resserré les écarts et amélioré les cours pour les investisseurs. Toutefois, sont

⁹ OCRCVM, Part du marché par bourse ou marché, disponible en ligne à l'adresse : <http://www.ocrcvm.ca/industry/marketmonitoringanalysis/Pages/StatisticsInformation.aspx>.

¹⁰ Lettre de FAIR Canada à la CVMO, en date du 18 octobre 2013, disponible en ligne à l'adresse : http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/Proposed-Trading-Structure-for-Aequitas-Innovations-Exchange_F.pdf

apparues au fil du temps des préoccupations selon lesquelles le modèle avait fait augmenter le coût des opérations pour les preneurs de liquidité, favorisé une activité d'intermédiation inutile, créé d'éventuels conflits d'intérêts pour les courtiers qui gèrent le flux d'ordre des clients et contribué à la fragmentation par la prolifération des places boursières qui se font concurrence uniquement sur les droits.

Des changements apportés par la suite à la structure du marché, une concurrence plus vive et l'amélioration des capacités de négociation ont amené les participants à mettre au point des stratégies de négociation plus sophistiquées, ce qui a réduit la nécessité d'encourager la liquidité au moyen de rabais. Ces facteurs ont créé l'occasion de répondre aux préoccupations liées au modèle teneur-preneur sans compromettre la liquidité, l'efficacité et les écarts. De fait, nous avons en 2013 choisi d'écarter le modèle de tarification teneur-preneur pour les titres se négociant à moins d'un dollar à la Bourse de Toronto (TSX) et à la Bourse de croissance TSX (TSXV), et lancé un modèle de tarification inversé sur TMX Select. Le secteur a accueilli favorablement ces modifications et les a appuyées. Toutefois, le modèle de tarification teneur-preneur est demeuré le plus répandu pour les titres se négociant à plus d'un dollar.

De plus en plus, des professionnels du secteur au Canada et aux États-Unis réévaluent l'incidence des modèles de tarification actuels sur l'efficacité, l'équité et la qualité des marchés. Un certain nombre de propositions présentées récemment visent une réduction rigoureuse ou une interdiction pure et simple des rabais au moyen de projets pilotes ou de modifications permanentes aux politiques.

Nous estimons que le temps est venu d'abaisser la tarification teneur-preneur, mais il est impératif d'aborder de façon réfléchie et mesurée la détermination d'une tarification convenable qui présentera des avantages pour les participants au marché. [...] »¹¹

3.3. De même, une note récente de la Securities and Exchange Commission indique ceci :

[Traduction]

« Plus précisément, certains estiment que le modèle teneur-preneur est un important outil concurrentiel pour les bourses, qui peut permettre d'aboutir directement ou indirectement à de meilleurs prix pour les investisseurs particuliers. D'autre part, certaines personnes pensent qu'il peut exacerber les conflits d'intérêts entre les courtiers et leurs clients, contribuer à la fragmentation des marchés et à leur complexité en raison de la prolifération de nouveaux types d'ordres boursiers et nuire à la transparence des prix. »¹²

3.4. FAIR Canada soutient la tendance générale en faveur d'une réduction de la tarification teneur-preneur compte tenu des avantages suivants qui devraient découler de tels changements :

¹¹ TMX, mai 2015, « Agir pour optimiser la tarification teneur-preneur », disponible en ligne à l'adresse : <https://www.tsx.com/resource/fr/1115>.

¹² Note de la Securities and Exchange Commission Division of Trading and Markets, adressée au SEC Market Structure Advisory Committee (30 octobre 2015) à la page 1, disponible en ligne à l'adresse (en anglais uniquement) : <https://www.sec.gov/spotlight/emsac/memo-maker-taker-fees-on-equities-exchanges.pdf>.

- Frais moins élevés pour les courtiers en placement en ce qui concerne l'exécution des ordres actifs des clients;
 - Réduction des distorsions dans les pratiques d'acheminement et les flux d'ordres reposant sur des incitations créées par les programmes de tarification teneur-preneur;
 - Réduction du risque de conflit d'intérêt entre les courtiers et leurs clients pour ce qui est de l'acheminement et de l'exécution des ordres;
 - Réduction du risque de fragmentation des marchés et de complexité de la structure des marchés.
- 3.5. Les ACVM ont indiqué précédemment qu'elles envisageraient de réaliser une étude pilote sur l'interdiction des marchés de consentir des rabais. Dans la sollicitation de commentaires, les ACVM indiquent : « Nous continuons de penser qu'une étude pilote pour évaluer l'interdiction des marchés à consentir des rabais serait très instructive; toutefois, compte tenu des préoccupations au sujet de la perte potentielle ou de la migration des liquidités qui pourraient survenir pour les titres qui sont intercotés aux États-Unis, nous avons décidé de reporter une telle étude pour l'instant. »¹³ [traduction]
- 3.6. FAIR Canada recommande que les ACVM réalisent une étude pilote au Canada au même moment qu'une étude similaire sera menée aux États-Unis (si elle a lieu) de manière à pouvoir mesurer simultanément les effets sur ces marchés. Les deux études devraient être réalisées en parallèle et devraient porter sur les mêmes actions intercotées des deux côtés de la frontière.

Nous vous remercions de nous avoir donné la possibilité de formuler, par la présente, nos commentaires et nos points de vue. Nous acceptons que ce document soit rendu public, et nous serions heureux d'en discuter avec vous à votre convenance. N'hésitez pas à communiquer avec Neil Gross au 416-214-3408 (neil.gross@faircanada.ca) ou avec Marian Passmore au 416-214-3441 (marian.passmore@faircanada.ca).

Veuillez agréer l'expression de nos sentiments distingués.



Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs

c.c. : British Columbia Security Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick

¹³ Sollicitation de commentaires des ACVM – Projet de modifications du Règlement 23-101 sur les règles de négociation (7 avril 2016, en anglais uniquement) à la ligne 3359.

Registraire des valeurs mobilières, île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Surintendant des valeurs mobilières, Terre-Neuve-et-Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut