

7.3

Réglementation des bourses, des
chambres de compensation, des OAR et
d'autres entités réglementées

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

7.3.1 Consultation

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières – Projet de modification des dispositions concernant les désignations et les identifications

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, de modification des Règles universelles d'intégrité du marché concernant les désignations et les identificateurs. Le projet de modification créerait une nouvelle désignation pour les ordres qui regroupent des ordres clients, des ordres non-clients et des ordres propres, créerait une nouvelle désignation pour les applications liées à des dérivés qui ne comportent aucun ou presque aucun transfert économique des risques et modifierait la désignation actuelle d'ordre de contournement, de sorte que la désignation des ordres de contournement qui ne font pas partie d'une transaction désignée ne serait plus publique mais privée.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Malgré les informations présentées aux textes publiés, les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 8 août 2016, à :

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

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Serge Boisvert
 Analyste en réglementation
 Direction des bourses et des OAR
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4358
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4358
 Télécopieur : 514 873-7455
 Courrier électronique : serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Izato Donge
 Analyste aux OAR
 Direction des bourses et des OAR
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4326
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4326

Télécopieur : 514 873-7455

Courrier électronique : izato.donge@lautorite.qc.ca



AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles

Appel à commentaires

RUIM

Date limite pour les commentaires : 8 août 2016

Personne-ressource :

Theodora Lam
 Avocate aux politiques
 Politique de réglementation des marchés
 Téléphone : 416 646-7280
 Courriel : tlam@iiroc.ca

Destinataires à l'interne :
 Affaires juridiques et conformité
 Détail
 Haute direction
 Institutions
 Pupitre de négociation

16-0123

Le 9 juin 2016

Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs

Récapitulatif

L'OCRCVM publie un projet de modification des Règles universelles d'intégrité du marché (**RUIM**) afin de :

- créer une nouvelle désignation pour les ordres qui regroupent des ordres clients, des ordres non-clients et des ordres propres. La désignation de ces « ordres groupés » éliminerait, dans de nombreux cas, la nécessité de dégroupier les transactions à la fin de la journée en déposant un rapport de correction par l'intermédiaire du Système réglementaire de correction de désignation;
- créer une nouvelle désignation pour les applications liées à des dérivés qui ne comportent aucun ou presque aucun transfert économique des risques. Cette désignation serait diffusée publiquement de la même façon que celle d'une application intentionnelle ou interne et améliorerait la transparence des marchés;
- modifier la désignation actuelle d'ordre de contournement, de sorte que la désignation des ordres de contournement qui ne font



pas partie d'une transaction désignée ne serait plus publique mais privée. Cette modification contribuerait à prévenir les fuites de renseignements relatifs aux ordres futurs.

Si le Projet de modification est approuvé, les courtiers membres, les marchés et les autres parties intéressées devront apporter les modifications technologiques nécessaires pour tenir compte des nouvelles désignations et de la modification de la désignation d'ordre de contournement.

S'il est approuvé, le Projet de modification devrait entrer en vigueur 90 jours après la publication de l'avis d'approbation.

Envoi des commentaires

Nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification, y compris toute question qui n'y est pas abordée. Veuillez transmettre vos commentaires au plus tard le **8 août 2016** à :

Theodora Lam
 Avocate aux politiques, Politique de réglementation des marchés
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs
 mobilières
 Bureau 2000
 121, rue King Ouest
 Toronto (Ontario) M5H 3T9
 Courriel : tlam@iiroc.ca

Veuillez également transmettre une copie de vos commentaires aux autorités de reconnaissance à l'adresse suivante :

Service de la réglementation des marchés
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Bureau 1903, C.P. 55
 20, rue Queen Ouest
 Toronto (Ontario) M5H 3S8
 Télécopieur : 416 595-8940
 Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

Avis de l'OCRCVM 16-0123 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUM - Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs

2



Veillez prendre note qu'une copie de votre lettre de commentaires sera publiée et mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM, à l'adresse www.ocrcvm.ca.

Avis de l'OCRCVM 16-0123 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUIIM - Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs

3



Avis sur les règles - Table des matières

1.	Exposé du Projet de modification	5
1.1	Désignation d'ordre groupé	5
1.2	Désignation d'application liée à un dérivé	6
1.3	Transparence de la désignation de contournement	7
2.	Analyse	8
2.1	Désignation d'ordre groupé	8
2.1.1	Priorité aux clients	9
2.2	Désignation d'application liée à un dérivé	10
2.3	Désignation d'ordre de contournement	11
3.	Incidences technologiques et plan de mise en œuvre	12
3.1	Intervenants	12
3.2	OCRCVM	12
4.	Questions	12
5.	Processus d'élaboration des politiques	13
5.1	Objectif réglementaire	13
5.2	Processus réglementaire	13
	Annexe A - Projet de modification des RUIM	14
	Annexe B - Libellé des RUIM reproduisant le Projet de modification des RUIM concernant les désignations et les identificateurs	16



1. Exposé du Projet de modification

Tous les ordres saisis sur un marché doivent porter la désignation qui convient¹. Les participants doivent également consigner toutes les désignations d'ordre pertinentes requises par le paragraphe 6.2 des RUIIM lorsqu'ils reçoivent ou créent un ordre². Le Projet de modification compléterait ces obligations de désignation.

1.1 Désignation d'ordre groupé

Un ordre groupé comporte une combinaison d'ordres clients, d'ordres non-clients et d'ordres visant un compte de stocks. À l'heure actuelle, un ordre groupé doit être désigné au moyen de la désignation applicable la plus restrictive. Cela garantit que les ordres ne sont pas intentionnellement regroupés afin d'éviter de les désigner au moyen du code d'identification applicable le plus restrictif.

Par exemple, un ordre groupé qui comporte une combinaison d'ordres propres, d'ordres clients et d'ordres non-clients doit être assorti de la désignation pour compte propre (soit la désignation « IN »). Cependant, une fois l'ordre groupé exécuté, un participant ou une personne ayant droit d'accès doit remettre un rapport qui désigne la tranche client de la transaction (un **rapport de correction**). Ce rapport doit être remis au moyen du Système réglementaire de correction de désignation, au plus tard à 17 h le jour de bourse suivant celui où la répartition globale à la tranche client de l'ordre est connue³.

Le Projet de modification ajouterait :

- la définition suivante d'« ordre groupé » au paragraphe 1.1 des RUIIM : « Ordre qui comporte, à la fois, un ordre client et un ordre non-client ou un ordre propre, ou les deux »;
- une désignation d'ordre groupé au paragraphe 6.2 des RUIIM.

La désignation d'ordre groupé pourrait être appliquée aux ordres saisis pour les types de comptes de client et de stocks ou de non-client, et éliminerait la nécessité de déposer un rapport de correction (sauf dans la mesure où la tranche client de l'ordre groupé vise un initié ou un actionnaire important, selon la

¹ Paragraphe 6.2 des RUIIM.

² Paragraphe 10.11 des RUIIM.

³ Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM 08-0033 - Note d'orientation - RUIIM - *Nouvelles procédures régissant les corrections de désignations d'ordres* (15 juillet 2008).



définition figurant dans les RUIM, ou lorsque l'ordre groupé se compose de ventes provenant de positions en compte et à découvert ou d'un compte admissible à l'utilisation de la désignation d'ordre « dispensé de la mention à découvert »). La désignation d'ordre groupé pourrait également être appliquée aux ordres provenant de comptes gérés lorsque les clients bénéficiaires comprennent à la fois des clients et des non-clients.

Nous exigerions des participants qu'ils fournissent la répartition « dégroupée » de la transaction entre les clients sur demande afin de nous assurer de maintenir l'accès à cette information au besoin.

1.2 Désignation d'application liée à un dérivé

En vertu du paragraphe 6.4 des RUIM, toute transaction qui comporte un changement dans le droit de propriété véritable ou économique doit être exécutée sur un marché, à moins d'être visée par une des dispenses à la règle générale énumérées. Cependant, certaines transactions saisies sur un marché, telles des applications liées à des dérivés, ne comportent aucun ou presque aucun transfert économique des risques.

Certains participants du secteur s'inquiètent du fait que les applications liées à des dérivés manquent de transparence et ont suggéré que ces opérations soient signalées au public de la même manière que les applications intentionnelles et les applications internes. Les applications liées à des dérivés ne sont pas ouvertes à l'ensemble des participants du marché, car elles sont organisées au préalable dans le cadre d'une transaction plus importante qui déborde habituellement les limites du marché boursier.

La désignation d'application liée à un dérivé proposée pourrait être appliquée à n'importe lequel des types de transactions suivants :

- transactions visant des dérivés cotés en bourse, telles les couvertures constituées à l'égard d'options ou de contrats à terme cotés en bourse, les opérations d'échange physique pour contrats (EFP), les swaps sur indice ou les échanges de titres visés par une transaction multiple personnalisée;
- transactions visant des titres connexes, y compris les couvertures constituées à l'égard de débentures échangeables ou convertibles, les options de gré à gré, les swaps et les contrats à terme de gré à gré;



- transactions visant les mêmes titres, y compris les transactions comprenant une composante « dividende » et les transactions de type « pension sur titres ».

Le Projet de modification ajouterait la désignation d'application liée à un dérivé au paragraphe 6.2 des RUIIM et la définition suivante d'« application liée à un dérivé » au paragraphe 1.1 des RUIIM :

« Transaction organisée au préalable découlant de la saisie, par un participant ou une personne ayant droit d'accès, d'un ordre sur un marché visant un titre qui est compensée par une transaction sur un dérivé connexe et dont le risque global est faible ou inexistant. » La désignation d'application liée à un dérivé serait diffusée publiquement de la même façon que celle d'une application intentionnelle ou interne en vertu des exigences actuelles des RUIIM.

1.3 Transparence de la désignation de contournement

Un participant peut utiliser la désignation d'ordre de contournement⁴ pour s'assurer qu'un ordre est exécuté uniquement contre le volume déclaré des ordres et éviter qu'il soit exécuté contre les tranches de liquidité non déclarées lorsqu'il fait varier le cours. À l'heure actuelle, la désignation d'ordre de contournement est une désignation publique que les marchés communiquent aux fournisseurs d'information pour qu'elle figure sur un affichage consolidé du marché⁵.

Le Projet de modification modifierait le sous-alinéa 6.2(6)a) des RUIIM afin que la désignation d'ordre de contournement devienne privée lorsqu'elle est appliquée à un ordre de contournement qui ne fait pas partie d'une transaction désignée⁶. La désignation, lorsqu'utilisée

⁴ Selon la définition donnée dans les RUIIM, « ordre de contournement » s'entend d'un ordre :

- a) qui fait partie d'une transaction désignée;
- b) en vue de respecter une obligation d'exécuter un ordre que toute disposition des RUIIM ou toute Politique impose à un participant ou à une personne ayant droit d'accès et qui est saisi :
- c) soit sur un marché protégé aux fins d'une exécution contre le volume déclaré sur ce marché avant l'exécution ou l'annulation du reste de l'ordre;
- d) soit sur un marché autre qu'un marché protégé mais qui affiche les ordres sur un affichage consolidé du marché aux fins d'exécution contre les ordres qui sont affichés sur ce marché et qui auraient fait partie du volume déclaré si ce marché avait été un marché protégé.

⁵ Sous-alinéa 6.2(6)a) des RUIIM.

⁶ Selon la définition donnée dans les RUIIM, « transaction désignée » s'entend d'une application intentionnelle ou d'une transaction organisée au préalable visant un titre qui serait réalisée moyennant un cours qui

- a) ne serait pas inférieur au moindre des deux montants suivants :
 - (i) 95 % du meilleur cours acheteur;
 - (ii) 10 échelons de cotation inférieurs au meilleur cours acheteur;
- b) ne serait pas supérieur au plus élevé des deux montants suivants :
 - (i) 105 % du meilleur cours vendeur;
 - (ii) 10 échelons de cotation supérieurs au meilleur cours vendeur.



avec une « application » de contournement, demeurerait publique car la fuite renseignements relatifs à une transaction exécutée est négligeable.

Le libellé des modifications proposées figure à l'annexe A et une version de celles-ci faisant apparaître les modifications figure à l'annexe B.

2. Analyse

2.1 Désignation d'ordre groupé

Bien que l'OCRCVM n'interdise pas le regroupement des ordres, nous décourageons généralement cette pratique afin de garantir une piste d'audit exacte. Cependant, si un ordre est groupé, nous exigeons d'un participant ou d'une personne ayant droit d'accès qu'il désigne l'ordre groupé au moyen de la désignation applicable la plus restrictive. Cela garantit que les ordres ne sont pas intentionnellement regroupés afin d'éviter de les désigner au moyen du code d'identification applicable le plus restrictif.

Le fait de désigner les ordres groupés au moyen de la désignation applicable la plus restrictive peut entraîner une « surdéclaration » des transactions par certaines personnes et types de comptes. À l'heure actuelle, les participants et les personnes ayant droit d'accès doivent utiliser le code « IN » pour désigner les ordres groupés qui comprennent des ordres visant un compte de stocks ainsi que des ordres clients ou non-clients. De plus, ils doivent utiliser le code « NC » pour désigner les ordres qui comportent des ordres clients et non-clients. Nous constatons toutefois que la déclaration des répartitions des transactions exécutées à partir d'ordres groupés pose toujours des problèmes sur le plan de la conformité; par conséquent, il se peut que les codes « IN » et « NC » soient utilisés plus fréquemment que cela n'est prescrit en vertu du paragraphe 6.2 des RUIM.

L'ajout de la désignation d'ordre groupé contribuera selon nous à rétablir l'intégrité de la piste d'audit des codes d'ordres tout en éliminant, dans de nombreux cas, la nécessité de déposer un rapport de correction.

Soulignons que les participants et personnes ayant droit d'accès doivent continuer de déposer un rapport de correction :

Avis de l'OCRCVM 16-0123 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUIM - Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs



- soit lorsqu'une tranche de l'ordre groupé vise un initié ou un actionnaire important, selon la définition figurant dans les RUIM⁷;
- soit lorsque l'ordre groupé comporte des ventes provenant de positions en compte et à découvert ou d'un compte admissible à l'utilisation de la désignation d'ordre « dispensé de la mention à découvert »⁸.

Les participants et les personnes ayant droit d'accès seraient uniquement tenus de fournir la répartition « dégroupée » de la transaction sur demande des autorités de réglementation.

2.1.1 *Priorité aux clients*

Il importe de souligner que la règle de la priorité aux clients prévue par le paragraphe 5.3 des RUIM s'applique lors de l'exécution d'un ordre groupé. Autrement dit, un participant doit exécuter la tranche client de l'ordre groupé en premier, à moins qu'il n'ait droit à une des dispenses prévues par l'alinéa 5.3(2) des RUIM.

L'article 20 de la Règle 1300 des courtiers membres dispense les « comptes gérés » des associés, des administrateurs, des dirigeants et des employés ou mandataires du courtier membre de l'application de l'article 3A de la Règle 29 lorsque ces comptes sont gérés de façon centralisée avec les comptes de clients et que leurs titulaires participent à l'application des décisions de placement de la même manière que pour les comptes de clients. Le Bulletin n° 3241 de l'ACCOVAM justifie cette dispense par le fait que « la participation des comptes gérés autres que de clients est généralement peu importante, que les décisions de placement ne sont pas prises par le détenteur du compte de l'employé, lequel ne peut, par conséquent, tirer profit de l'ordre de priorité des ordres passés par un client, et que le fait de gérer indépendamment les comptes autres que de clients complique inutilement l'application des décisions de placement »⁹.

⁷ Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM 15-0135 - Note d'orientation - RUIM - *Orientation de substitution sur la désignation des ordres d'« initiés »* (24 juin 2015).

⁸ Se reporter à l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-025 - Orientation - *Regroupement d'ordres provenant de position en compte et à découvert* (27 juillet 2005) et à l'Avis de l'OCRCVM 12-0300 - Note d'orientation - RUIM - *Note d'orientation sur les désignations d'ordres « vente à découvert » et « dispensés de la mention à découvert »* (11 octobre 2012).

⁹ Bulletin n° 3241 de l'ACCOVAM - Modification du Règlement 1300 en ce qui concerne les comptes gérés (26 janvier 2004), page 5.

Avis de l'OCRCVM 16-0123 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUIM - Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs



2.2 Désignation d'application liée à un dérivé

Certains participants du secteur s'inquiètent du manque de transparence des applications liées à des dérivés. Selon les préoccupations exprimées, le fait de faire figurer ces applications dans un registre consolidé sans les signaler peut entraîner des saisies d'applications importantes qui gonflent les chiffres des parts de marché et une surestimation du volume véritable visant un titre. Cela peut compliquer encore davantage le calcul des cours moyens pondérés en fonction du volume (CMPFV)¹⁰ et l'analyse comparative puisque ces types d'applications ne peuvent être exclus. Tout « gonflement de la liquidité » est susceptible de réduire l'intérêt de l'analyse avant et après les opérations et de nuire à la capacité de mesurer la véritable qualité d'exécution au CMPFV aux fins de la réalisation de la meilleure exécution. Les courtiers qui disposent de capitaux importants peuvent aussi gonfler les chiffres des parts de marché en utilisant des transactions « sans risque » pour créer des saisies d'applications importantes.

Nous avons également appris que les investisseurs institutionnels pouvaient trahir leurs intentions en communiquant avec un participant qui vient de saisir une transaction importante visant un titre coté en bourse dans lequel l'investisseur institutionnel détient une participation. Le fait de désigner une application comme étant « liée à un dérivé » aiderait l'investisseur institutionnel à comprendre que la transaction n'était pas ouverte à l'ensemble des participants du marché et réduirait le risque qu'il contacte inutilement le participant.

Le Projet de modification ajouterait :

- la définition suivante d'« application liée à un dérivé » au paragraphe 1.1 des RUIM : « Transaction organisée au préalable découlant de la saisie, par un participant ou une personne ayant droit d'accès, d'un ordre sur un marché visant un titre qui est compensée par une transaction sur un dérivé connexe et dont le risque global est faible ou inexistant. »¹¹;

¹⁰ Étant donné qu'une transaction selon le CMPFV participe proportionnellement aux volumes négociés sur le marché pour l'ensemble des cours, elle met l'accent sur le volume et non le cours.

¹¹ Selon la définition donnée au paragraphe 1.1 des RUIM, « titre connexe » s'entend, à l'égard d'un titre donné :

- a) d'un titre convertible en ce titre donné ou échangeable contre celui-ci;
- b) d'un titre en lequel le titre donné est convertible ou contre lequel il est échangeable;
- c) d'un instrument dérivé dont l'intérêt sous-jacent est le titre donné;



- la désignation d'application liée à un dérivé au paragraphe 6.2 des RUIIM, laquelle désignation serait diffusée publiquement.

2.3 Désignation d'ordre de contournement

La partie 6 du *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* impose l'obligation de procéder à l'exécution contre des ordres protégés dotés d'un meilleur cours avant d'exécuter une transaction à un cours inférieur. Les participants ou personnes ayant droit d'accès peuvent utiliser une désignation d'ordre de contournement pour « contourner » les parties non déclarées du volume d'un ordre iceberg et le volume des autres ordres qui ne font pas partie du volume déclaré, et négocier uniquement contre la liquidité affichée. Le recours à la désignation d'ordre de contournement est particulièrement utile lorsqu'un participant ou une personne ayant droit d'accès fait « varier le cours » à des fins d'interversion afin d'exécuter une transaction organisée au préalable ou une application intentionnelle. À l'heure actuelle, le sous-alinéa 6.2(6)a) des RUIIM exige que chaque marché communique la désignation se rattachant à un ordre de contournement dans l'information qu'il fournit aux fournisseurs d'information pour qu'elle figure sur un affichage consolidé du marché.

Certains participants du secteur ont exprimé des préoccupations au sujet de la fuite des renseignements pouvant résulter de la communication au public de la désignation d'ordre de contournement. Selon ce que nous avons appris, l'utilisation d'une désignation d'ordre de contournement peut signaler aux autres parties l'arrivée d'une transaction importante, en particulier lorsque l'ordre de contournement est utilisé à des fins d'interversion avant une transaction désignée ou en même temps. Selon une note d'orientation antérieurement publiée par l'OCRCVM¹², lorsqu'un ordre de contournement qui fait partie d'une transaction désignée (application intentionnelle) est exécuté en même temps que toute transaction d'interversion, il fixera le dernier cours vendeur. Cependant, si l'application intentionnelle de « contournement » est exécutée après l'interversion d'ordres visibles dotés d'un meilleur cours sur tout

d) d'un instrument dérivé dont le cours fluctue considérablement en fonction du cours du titre donné;
 e) si le titre donné est un instrument dérivé, d'un titre qui est l'intérêt sous-jacent de l'instrument dérivé ou un élément important d'un indice qui constitue l'intérêt sous-jacent de l'instrument dérivé.

¹² Se reporter à l'Avis 09-0128 de l'OCRCVM - Note d'orientation - RUIIM - *Questions déterminées se rapportant à l'utilisation de la désignation d'ordre de contournement* (1^{er} mai 2009).

Avis de l'OCRCVM 16-0123 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUIIM - Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs



marché, elle constituera, en réalité, une transaction « à compter d'une autre date » et, en tant que telle, ne fixera pas le dernier cours vendeur.

Afin de répondre aux préoccupations ci-dessus, le Projet de modification rendrait uniquement les désignations d'ordres de contournement qui ne font pas partie d'une transaction désignée inaccessibles au public. Les désignations d'ordres de contournement qui font partie d'une transaction désignée (c'est-à-dire une transaction organisée au préalable ou une application intentionnelle) demeureraient publiques. Selon nous, il convient que la désignation d'une « application » de contournement demeure publique dans ce cas, car la transaction a été exécutée et l'incidence de la fuite de renseignements est négligeable. Le Projet de modification mettrait à jour le sous-alinéa 6.2(6)a) des RUIIM afin de tenir compte des changements apportés à la communication de la désignation d'ordre de contournement.

3. Incidences technologiques et plan de mise en œuvre

3.1 Intervenants

Les participants, les marchés, les entreprises de traitement de données et les fournisseurs d'information devront apporter les modifications nécessaires à leurs systèmes pour tenir compte des désignations supplémentaires et de la modification de la désignation d'ordre de contournement. La modification des champs FIX existants ou la création de nouvelles étiquettes pourrait être nécessaire. La période de mise en œuvre tiendrait compte des efforts requis pour mettre en œuvre le Projet de modification.

3.2 OCRCVM

L'OCRCVM devra modifier ses systèmes pour tenir compte des nouvelles désignations et de la modification de la désignation d'ordre de contournement. La modification des champs FIX existants ou la création de nouvelles étiquettes pourrait être nécessaire. La période de mise en œuvre tiendrait compte des efforts requis de l'OCRCVM pour mettre en œuvre le Projet de modification.

S'il était approuvé, le Projet de modification entrerait en vigueur 90 jours après la date de publication de l'avis d'approbation.

4. Questions

Nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification, mais nous vous invitons plus particulièrement à vous exprimer sur les points suivants :

Avis de l'OCRCVM 16-0123 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUIIM - Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs



1. Quelle est l'ampleur du travail requis pour apporter les modifications nécessaires aux systèmes? Une période de mise en œuvre de 90 jours est-elle raisonnable?
2. Le fait de modifier la désignation des ordres de contournement qui ne font pas partie d'une transaction désignée de façon qu'elle ne soit plus publique mais privée pourrait-il entraîner des conséquences imprévues?
3. Devrait-on exiger que les ordres groupés comportent des ordres clients, ou serait-il utile de permettre les ordres groupés qui comportent uniquement une combinaison d'ordres propres et d'ordres non-clients?
4. La définition d'application liée à un dérivé devrait-elle également s'appliquer à d'autres transactions sans risque ou presque sans risque?

5. Processus d'élaboration des politiques

5.1 Objectif réglementaire

Le Projet de modification permettrait :

- d'établir et de maintenir les règles nécessaires ou indiquées pour la gouvernance et la réglementation de tous les aspects des fonctions et des responsabilités de l'OCRCVM en tant qu'organisme d'autoréglementation;
- de promouvoir les principes d'équité dans le commerce et l'obligation d'agir de bonne foi, avec honnêteté et loyauté.

5.2 Processus réglementaire

Le conseil d'administration de l'OCRCVM (le **conseil**) a déterminé que le Projet de modification est d'intérêt public et, le 18 mai 2016, a approuvé sa publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Le Comité consultatif sur les règles du marché (le **CCRM**) a examiné le Projet de modification avant son examen par le conseil. Le CCRM est formé de représentants des marchés pour lesquels l'OCRCVM agit à titre de fournisseur de services de réglementation, des participants, des investisseurs institutionnels, des adhérents ainsi que du milieu juridique et de la conformité.

Après avoir examiné les commentaires sur le Projet de modification reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les

Avis de l'OCRCVM 16-0123 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUM - Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs



commentaires des autorités de reconnaissance, l'OCRCVM peut recommander d'apporter des révisions aux dispositions visées des modifications. Si les révisions ne sont pas importantes, le conseil a autorisé le président à les approuver au nom de l'OCRCVM, et les dispositions visées des modifications, dans leur version révisée, seront soumises à l'approbation des autorités de reconnaissance. Si les révisions sont importantes, les dispositions visées des modifications, dans leur version révisée, seront soumises au conseil, qui approuvera leur nouvelle publication.

Annexe A - Projet de modification des RUIIM

Les Règles universelles d'intégrité du marché sont modifiées par les présentes comme suit :

1. Le paragraphe 1.1 est modifié de la manière suivante :

a. La définition « application liée à un dérivé » suivante est ajoutée :

application liée à un dérivé Transaction organisée au préalable découlant de la saisie, par un participant ou une personne ayant droit d'accès, d'un ordre sur un marché visant un titre qui est compensée par une transaction sur un dérivé connexe et dont le risque global est faible ou inexistant.

b. La définition « ordre groupé » suivante est ajoutée :

ordre groupé Ordre qui comporte, à la fois, un ordre client et un ordre non client ou un ordre propre, ou les deux.

2. Le sous-paragraphe 6.2(1) (b) est modifié de la manière suivante :

a. Le texte suivant est ajouté après le sous-alinéa (vii) :

(viii) est une application liée à un dérivé,

b. le sous-alinéa (viii) actuel devient le sous-alinéa (ix)

c. le sous-alinéa (ix) actuel devient le sous-alinéa (x),

d. le sous-alinéa (x) actuel devient le sous-alinéa (xi),

e. le sous-alinéa (xi) actuel devient le sous-alinéa (xii),

f. le sous-alinéa (xii) actuel devient le sous-alinéa (xiii),

g. le sous-alinéa (xiii) actuel devient le sous-alinéa (xiv),

Avis de l'OCRCVM 16-0123 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUIIM - Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs



- h. le sous-alinéa (xiv) actuel devient le sous-alinéa (xv),
- i. le sous-alinéa (xv) actuel devient le sous-alinéa (xvi),
- j. le sous-alinéa (xvi) actuel devient le sous-alinéa (xvii),
- k. le texte suivant est ajouté après le nouveau sous-alinéa (xvii) :

(xviii) est un ordre groupé.

3. Le sous-paragraphe 6.2(6) (a) est modifié de la manière suivante :

- a. le chiffre « (vii) » après les mots « aux points (1)b) (i) à » est remplacé par le chiffre « viii »,
- b. les mots suivants sont ajoutés après les mots « du marché » :
« , sauf dans le cas d'un ordre de contournement qui ne fait pas partie d'une transaction désignée ».

4. Le sous-paragraphe 6.2(6) (b) est modifié de la manière suivante :

- a. les chiffres romains dans les mots « aux points (1)b) (viii) à (xvi) inclusivement » sont remplacés comme suit : « aux points (1)b) (ix) à (xviii) inclusivement ».



Annexe B – Libellé des RUIM reproduisant le Projet de modification des RUIM concernant les désignations et les identificateurs

Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM	Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM
<p>1.1 Définitions</p> <p>application liée à un dérivé Transaction organisée au préalable découlant de la saisie, par un participant ou une personne ayant droit d'accès, d'un ordre sur un marché visant un titre qui est compensée par une transaction sur un dérivé connexe et dont le risque global est faible ou inexistant.</p>	<p>1.1 Définitions</p> <p><u>application liée à un dérivé</u> Transaction organisée au préalable découlant de la saisie, par un participant ou une personne ayant droit d'accès, d'un ordre sur un marché visant un titre qui est compensée par une transaction sur un dérivé connexe et dont le risque global est faible ou inexistant.</p>
<p>1.1 Définitions</p> <p>ordre groupé Ordre qui comporte, à la fois, un ordre client et un ordre non-client ou un ordre propre, ou les deux.</p>	<p>1.1 Définitions</p> <p><u>ordre groupé</u> Ordre qui comporte, à la fois, un ordre client et un ordre non-client ou un ordre propre, ou les deux.</p>
<p>6.2 Désignations et identificateurs</p> <p>(1) Chaque ordre saisi sur un marché précise :</p> <p>...</p> <p>b) une désignation que l'autorité de contrôle du marché juge acceptable pour le marché sur lequel l'ordre est saisi si l'ordre, selon le cas :</p> <p>(i) est un ordre au cours du marché,</p> <p>(ii) est un ordre au premier cours,</p> <p>(iii) est un ordre au dernier cours,</p> <p>(iv) est un ordre assorti de conditions particulières,</p> <p>(v) est un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume,</p> <p>(v.1) est un ordre de base,</p> <p>(v.2) est un ordre au cours de clôture,</p> <p>(v.3) est un ordre de contournement,</p> <p>(v.4) est un ordre à traitement imposé au sens des règles de négociation,</p> <p>(vi) fait partie d'une transaction déclenchée par ordinateur,</p> <p>(vii) fait partie d'une application intentionnelle ou d'une application interne,</p> <p>(viii) est une application liée à un dérivé,</p> <p>(ix) est une vente à découvert à l'exclusion d'un ordre désigné comme « ordre dispensé de la mention à découvert » conformément au point 6.2(1)b) (x),</p> <p>(x) est un ordre dispensé de la mention une vente à découvert,</p> <p>(xi) est un ordre non-client,</p> <p>(xii) est un ordre propre,</p> <p>(xiii) est un ordre de jitney,</p> <p>(xiv) est pour le compte d'un teneur de marché des instruments dérivés,</p> <p>(xv) est pour le compte d'une personne qui</p>	<p>6.2 Désignations et identificateurs</p> <p>(1) Chaque ordre saisi sur un marché précise :</p> <p>...</p> <p>b) une désignation que l'autorité de contrôle du marché juge acceptable pour le marché sur lequel l'ordre est saisi si l'ordre, selon le cas :</p> <p>(i) est un ordre au cours du marché,</p> <p>(ii) est un ordre au premier cours,</p> <p>(iii) est un ordre au dernier cours,</p> <p>(iv) est un ordre assorti de conditions particulières,</p> <p>(v) est un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume,</p> <p>(v.1) est un ordre de base,</p> <p>(v.2) est un ordre au cours de clôture,</p> <p>(v.3) est un ordre de contournement,</p> <p>(v.4) est un ordre à traitement imposé au sens des règles de négociation,</p> <p>(vi) fait partie d'une transaction déclenchée par ordinateur,</p> <p>(vii) fait partie d'une application intentionnelle ou d'une application interne,</p> <p><u>(viii) est une application liée à un dérivé,</u></p> <p>(viii) <u>(ix)</u> est une vente à découvert à l'exclusion d'un ordre désigné comme « ordre dispensé de la mention à découvert » conformément au point 6.2(1)b)(ix) <u>(x)</u>,</p> <p>(ix) <u>(x)</u> est un ordre dispensé de la mention une vente à découvert,</p> <p>(x) <u>(xi)</u> est un ordre non-client,</p> <p>(xi) <u>(xii)</u> est un ordre propre,</p> <p>(xii) <u>(xiii)</u> est un ordre de jitney,</p> <p>(xiii) <u>(xiv)</u> est pour le compte d'un teneur de marché des instruments dérivés,</p> <p>(xiv) <u>(xv)</u> est pour le compte d'une personne</p>

Avis de l'OCRCVM 16-0123 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM – Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs

16



Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUM	Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUM
<p>est un initié de l'émetteur du titre visé par l'ordre, (xvi) est pour le compte d'une personne qui est un actionnaire important de l'émetteur du titre visé par l'ordre, (xvii) est un ordre à l'égard duquel l'autorité de contrôle du marché peut exiger une désignation précise ou particulière à l'occasion, (xviii) est un ordre groupé.</p>	<p>qui est un initié de l'émetteur du titre visé par l'ordre, (xvi) <u>(xvi)</u> est pour le compte d'une personne qui est un actionnaire important de l'émetteur du titre visé par l'ordre, (xvi) <u>(xvii)</u> est un ordre à l'égard duquel l'autorité de contrôle du marché peut exiger une désignation précise ou particulière à l'occasion, <u>(xviii) est un ordre groupé.</u></p>
<p>6.2 Désignations et identificateurs ... (6) Sauf autorisation ou directive contraire de l'autorité de contrôle du marché, un marché : a) communique les désignations se rattachant à un ordre visé aux points (1)b(i) à (viii) inclusivement pour qu'elles figurent sur un affichage consolidé du marché, sauf dans le cas d'un ordre de contournement qui ne fait pas partie d'une transaction désignée; b) ne communique pas les désignations se rattachant à un ordre visé aux points (1)b(ix) à (xviii) inclusivement pour qu'elles figurent sur un affichage consolidé du marché.</p>	<p>6.2 Désignations et identificateurs ... (6) Sauf autorisation ou directive contraire de l'autorité de contrôle du marché, un marché : a) communique les désignations se rattachant à un ordre visé aux points (1)b(i) à (viii) <u>(viii)</u> inclusivement pour qu'elles figurent sur un affichage consolidé du marché, <u>sauf dans le cas d'un ordre de contournement qui ne fait pas partie d'une transaction désignée;</u> b) ne communique pas les désignations se rattachant à un ordre visé aux points (1)b (viii) <u>(ix)</u> à (xvi) <u>(xviii)</u> inclusivement pour qu'elles figurent sur un affichage consolidé du marché.</p>

7.3.2 Publication

Services de dépôt et de compensation CDS inc. Modifications apportées au mandat du comité consultatif sur le risque

Vu la décision n° 2012-PDG-0142 prononcée le 4 juillet 2012 par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») reconnaissant Groupe TMX Limitée, ayant alors la dénomination sociale de Corporation d'Acquisition Groupe Maple, La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et sa filiale à part entière Services de dépôt et de compensation CDS inc. (ces deux dernières entités étant collectivement désignées la « CDS »), à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 170 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ., c. V-1.1 (la « décision de reconnaissance »);

Vu la nécessité pour la CDS d'obtenir l'approbation de l'Autorité pour toutes modifications au mandat de l'un ou l'autre de ses comités d'adhérents en vertu du paragraphe 23.6 de la décision de reconnaissance;

Vu la demande complétée le 19 avril 2016 par la CDS afin d'obtenir l'approbation par l'Autorité de modifications proposées au mandat de son comité consultatif sur le risque (les « modifications »);

Vu la déclaration de la CDS selon laquelle les modifications ont été dûment approuvées par son comité d'audit et de gestion des risques le 8 février 2016;

Vu l'obligation de la CDS, énoncée au paragraphe 28.1 de la décision de reconnaissance, d'observer les *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* publiés par le comité sur les paiements et les infrastructures de marché et le comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« PFMI »);

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

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

Vu l'analyse effectuée par la Direction principale de l'encadrement des structures de marché et sa recommandation d'approuver les modifications au motif qu'elles respectent les PFMI en terme de gouvernance et de gestion des risques et qu'elles ne sont pas contraires à l'intérêt public;

En conséquence, l'Autorité approuve les modifications.

Fait à Montréal, le 6 juin 2016.

Gilles Leclerc
Surintendant des marchés de valeurs

Décision 2016-SMV-0016