

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 (l'« OCRCVM ») – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions

L'Autorité des marchés financiers publie de nouveau le projet, déposé par l'OCRCVM, de modification (le « projet de modification ») des Règles universelles d'intégrité du marché pour permettre la déclaration de certaines transactions dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions.

L'OCRCVM a publié une première version de modifications concernant les systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions le 21 avril 2016 et a reçu des lettres de commentaires qui ont entraîné des modifications additionnelles. Le projet de modification consiste à préciser les conditions devant être respectées lorsqu'un ordre sur un titre inscrit ou coté en bourse est acheminé vers un système étranger acceptable de déclaration de transactions.

Commentaires

Malgré les informations présentées aux textes publiés, les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 24 juin 2017, à :

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

Information complémentaire

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

Roland Geiling
 Analyste en dérivés
 Direction des bourses et des OAR
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
 Télécopieur : 514 873-7455
 Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Serge Boisvert
 Analyste à la 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



AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles Appel à commentaires

RUIM

**Date limite pour les commentaires :
Le 24 juin 2017**

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

Personne-ressource :

Sonali GuptaBhaya
Directrice de la politique de réglementation des marchés
Téléphone : 416 646-7272
Télécopieur : 416 646-7265
Courriel : sguptabhaya@iroc.ca

**17-0111
Le 25 mai 2017**

Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

Récapitulatif

L'OCRCVM publie de nouveau, sous forme d'appel à commentaires, un projet de modification des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) pour permettre la déclaration de certaines transactions dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions (le Projet de modification).

Nous avons publié un premier Projet de modification concernant les systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions le 21 avril 2016¹ (le Projet de modification de 2016) et reçu quatre lettres de commentaires. Le présent avis traite des principales obligations énoncées dans le Projet de modification et des changements apportés au Projet de

¹ Se reporter à l'[Avis de l'OCRCVM 16-0082](#) – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM – *Projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions* (21 avril 2016) (l'avis de 2016).



modification de 2016 en réponse aux commentaires reçus du public et à la suite des consultations supplémentaires menées auprès du secteur.

S'il est approuvé, le Projet de modification :

- donnera à l'expression « système étranger acceptable de déclaration de transactions » une nouvelle définition;
- ajoutera à l'alinéa (2) du paragraphe 6.4 des RUIM une nouvelle disposition qui permettra la déclaration des transactions suivantes sur un titre inscrit ou coté en bourse dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions :
 - transactions visant plus de 50 unités de négociation **et** ayant une valeur supérieure à 100 000 \$;
 - transactions provenant d'un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés réalisée à l'extérieur du Canada lorsque la transaction sur le titre inscrit ou coté en bourse est traitée par le même intermédiaire qui traite l'opération sur instruments dérivés (ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés).

L'objectif du Projet de modification est :

- d'assurer que les ordres importants ont accès à des bassins de liquidité « internes » aux États-Unis auxquels il est difficile d'accéder en vertu des règles actuelles;
- de tenir compte de certaines pratiques de négociation existantes liées aux transactions sur options à plusieurs volets.

La seule différence par rapport au Projet de modification de 2016 est qu'en vertu du Projet de modification, les participants pourront déclarer **toutes** les transactions sur des titres inscrits ou cotés en bourse provenant d'un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions. Ces transactions ne seront pas soumises à un seuil de volume et de valeur comme le prévoyait le Projet de modification de 2016.

On ne s'attend pas à ce que les participants ou les marchés soient tenus de modifier leurs systèmes en raison du Projet de modification si celui-ci est mis en œuvre.

S'il est approuvé, le Projet de modification prendra effet environ **90** jours après la publication de l'avis d'approbation.



Envoi des commentaires

L'OCRCVM sollicite des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification, y compris sur toute question qui ne serait pas abordée ici. Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le **24 juin 2017** à :

Sonali GuptaBhaya
Directrice de la 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 : sguptabhaya@iiroc.ca

Il faut également en transmettre une copie 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

Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM, à l'adresse www.ocrcvm.ca. Un résumé des commentaires formulés dans chaque lettre figurera aussi dans un prochain avis de l'OCRCVM.



Avis sur les règles – Table des matières

1.	Exposé du Projet de modification.....	5
2.	Analyse.....	6
2.1	<i>Définition de « marché organisé réglementé étranger »</i>	6
2.2	<i>Commentaires reçus au sujet de la Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers</i>	6
2.3	<i>Réglementation des installations de déclaration de transactions de la FINRA</i>	8
2.4	<i>Transactions en deçà du seuil proposé</i>	8
3.	Commentaires reçus du public et changements apportés au Projet de modification de 2016.....	8
4.	Effets.....	10
4.1	<i>Effets sur les courtiers</i>	10
4.2	<i>Effets sur les marchés</i>	10
4.3	<i>Autres effets</i>	10
5.	Mise en œuvre	10
6.	Processus d'établissement des politiques	10
6.1	<i>Objectif réglementaire</i>	10
6.2	<i>Processus réglementaire</i>	11
	Annexe A – Projet de modification des RUIM.....	12
	Annexe B – Libellé des RUIM reproduisant le Projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions.....	13
	Annexe C – Résumé des commentaires et des réponses	15



1. Exposé du Projet de modification

Le Projet de modification ajoute à l'alinéa (2) du paragraphe 6.4 des RUIIM un sous-alinéa qui permettrait la déclaration des transactions suivantes sur un titre inscrit ou coté en bourse dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions :

- transactions visant plus de 50 unités de négociation **et** ayant une valeur supérieure à 100 000 \$;
- transactions provenant d'un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés.

Une liste des systèmes acceptables de déclaration de transactions serait publiée sur le site Internet de l'OCRCVM et comprendrait, à l'origine, uniquement les installations suivantes de la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) :

- l'Over-the-Counter Reporting Facility (l'ORF);
- la FINRA/Nasdaq Trade Reporting Facility et la FINRA/NYSE Trade Reporting Facility (collectivement, la TRF).

La définition de « marché organisé réglementé étranger » qui figure dans les RUIIM ne serait pas modifiée.

Un des principaux objectifs du Projet de modification est de faire en sorte que les ordres importants de type « ordres sur bloc de titres » (visant plus de 50 unités de négociation et ayant une valeur supérieure à 100 000 \$) puissent interagir avec une liquidité à laquelle il pourrait être difficile d'accéder actuellement, étant donné la difficulté pour les fournisseurs étrangers de cette liquidité d'exécuter ces transactions sur un marché organisé réglementé étranger. Les participants ont avisé l'OCRCVM qu'il leur était plus difficile de trouver une liquidité suffisante au Canada pour les ordres importants que pour les ordres de moindre importance. À notre avis, il est possible de trouver une liquidité suffisante pour les ordres de moindre importance sans recourir à la liquidité interne. Par conséquent, nous exigerions toujours que les ordres de moindre importance exécutés à l'extérieur du Canada soient exécutés sur un marché organisé réglementé étranger.

Précisons que les seuils de taille – plus de 50 unités de négociation – et de valeur – plus de 100 000 \$ – s'appliqueraient aux transactions plutôt qu'aux ordres². Cela permettrait de veiller à ce que les transactions déclarées dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions soient suffisamment importantes pour justifier leur exécution sur le marché interne.

² En revanche, le paragraphe 6.3 des RUIIM, *Diffusion des ordres clients*, précise la taille des ordres qui doivent être diffusés, plutôt que celle des transactions.



Un autre objectif important du Projet de modification est de tenir compte des pratiques existantes liées aux transactions sur options à plusieurs volets. Les participants nous ont indiqué qu'il était important de trouver de la liquidité pour les transactions sur instruments dérivés réalisées à l'extérieur du Canada, et qu'aux États-Unis, un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés est habituellement déclaré dans l'ORF ou la TRF plutôt qu'exécuté sur un marché organisé réglementé étranger. Par conséquent, le Projet de modification permettrait qu'une transaction qui provient d'un ordre lié conditionnel à une transaction sur instruments dérivés soit déclarée dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions.

Le libellé du Projet de modification figure à l'annexe A et une version de celui-ci faisant apparaître les modifications figure à l'annexe B. S'il est approuvé, le Projet de modification prendra effet environ **90** jours après la publication de l'avis d'approbation.

2. Analyse

2.1 Définition de « marché organisé réglementé étranger »

La définition de « marché organisé réglementé étranger » a été expressément adoptée pour que les transactions effectuées par un participant sur un titre coté en bourse ou un titre inscrit à l'extérieur du Canada soient réalisées sur un marché qui dispose essentiellement du même système de surveillance réglementaire et de diffusion de données au public que si la transaction avait été réalisée sur un marché au Canada³. Les installations de déclaration de transactions comme la TRF et l'ORF ne correspondent pas à la définition de « marché organisé réglementé étranger ».

2.2 Commentaires reçus au sujet de la Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers

Le 15 décembre 2014, l'OCRCVM a publié une note d'orientation sur la définition de « marché organisé réglementé étranger » (la Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers)⁴. Cette note d'orientation rappelle aux participants que les transactions « hors marché » doivent être exécutées conformément au paragraphe 6.4 des RUIM et, en particulier, qu'un participant qui se prévaut de la dispense prévue au sous-alinéa (2)d) du paragraphe 6.4 des RUIM pour exécuter des transactions « hors marché » sur des

³ Se reporter à l'Avis relatif à l'intégrité du marché n° [2008-008](#) – Approbation de modifications – *Dispositions se rapportant aux transactions « hors marché »* (16 mai 2008). Ce document précisait que la définition de « marché organisé réglementé étranger » excluait les babillards alors appelés « Pink Sheets », de même que l'OTC Bulletin Board en dehors des heures de séance de la National Association of Securities Dealers (NASD) et certaines installations ou fonctions de déclaration alors exploitées par Nasdaq et la NASD.

⁴ Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM [14-0293](#) – *Note d'orientation sur la définition de « marché organisé réglementé étranger »* (15 décembre 2014).



titres cotés en bourse doit exécuter ces transactions sur un marché organisé réglementé étranger⁵.

L'OCRCVM a reçu des commentaires au sujet de la Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers sous forme de lettres de commentaires du public et dans le cadre de discussions avec les participants. Nous avons également été informés, dans le cadre des discussions tenues avec un participant, que la définition de « marché organisé réglementé étranger » empiétait expressément sur deux pratiques de négociation de longue date concernant les ordres institutionnels :

1. Lorsqu'un courtier canadien négocie une transaction importante dont un courtier américain se porte contrepartie (essentiellement, le marché interne transfrontalier), le courtier américain apparie l'ordre et le déclare directement dans la TRF et l'ORF. Il ne saisit habituellement pas cette transaction sur un marché organisé réglementé étranger, car il ne s'agit pas d'une pratique courante aux États-Unis.
2. En ce qui concerne les transactions sur options à plusieurs volets, les clients institutionnels importants couvriront une option de vente ou vendront une option d'achat, et un teneur de marché américain saisira souvent une transaction sur instruments dérivés dans le registre et l'exécutera à titre de mandataire tout en internalisant la transaction sur actions sous-jacente et en déclarant cette transaction dans l'ORF et la TRF, au lieu de l'exécuter sur un marché organisé réglementé étranger. La préoccupation suivante a été soulevée : si le participant ne dispose pas d'une déclaration effectuée dans l'ORF ou la TRF, le teneur de marché d'options américain pourrait ne pas être disposé à fournir cette liquidité par le biais d'instruments dérivés.

⁵ Selon la définition donnée dans les RUIIM, un « marché organisé réglementé étranger » s'entend d'un marché à l'extérieur du Canada :

- a) qui est une bourse, un système de cotation et de déclaration d'opérations, un système de négociation parallèle ou une installation ou fonction semblable reconnue par une autorité en valeurs mobilières ou agréée auprès de celle-ci, laquelle autorité est un membre ordinaire de l'Organisation internationale des commissions de valeurs;
- b) auquel la saisie d'ordres et l'exécution ou la déclaration de transactions est surveillée en vue de la conformité aux exigences réglementaires au moment de la saisie et de l'exécution ou de la déclaration par un organisme d'autorégulation reconnu par l'autorité en valeurs mobilières ou par le marché si le marché a été autorisé par l'autorité en valeurs mobilières à surveiller la saisie d'ordres et l'exécution ou la déclaration de transactions sur ce marché en vue de la conformité aux exigences réglementaires;
- c) qui affiche et fournit en temps opportun des renseignements à des fournisseurs d'information, des agences de traitement de l'information ou des personnes assurant des fonctions semblables à l'égard de la diffusion de données aux participants du marché pour ce marché, lesquels renseignements donnent au moins le cours, le volume et l'identificateur du titre à l'égard de chaque transaction au moment où la transaction est exécutée sur ce marché ou portée à la connaissance de ce marché.

Toutefois, un marché organisé réglementé étranger ne comprend pas l'installation ou la fonction d'un marché à la connaissance duquel des transactions exécutées hors bourse sont portées sauf dans les cas suivants :

- d) la transaction doit être, et est effectivement, portée à la connaissance du marché sans délai suivant l'exécution;
- e) au moment où la transaction est portée à la connaissance du marché, elle est surveillée en vue de la conformité aux exigences réglementaires en matière de valeurs mobilières;
- f) au moment où la transaction est portée à la connaissance du marché, des renseignements en temps opportun sont fournis aux fournisseurs d'information, aux agences de traitement de l'information ou aux personnes qui assurent des fonctions semblables à l'égard de la diffusion des données aux participants du marché pour ce marché.



2.3 Réglementation des installations de déclaration de transactions de la FINRA

L'OCRCVM a réagi aux préoccupations ci-dessus en examinant si le fait de permettre la déclaration de certaines exécutions dans l'ORF et la TRF afin de tenir compte de ces pratiques de négociation de longue date nuirait à l'intégrité du marché et ferait échec aux motifs initiaux pour lesquels on exige que les exécutions aient lieu sur un marché organisé réglementé étranger⁶.

Après examen, nous pensons que la réglementation de l'ORF et de la TRF par la FINRA se rapproche suffisamment de celle qui régit les marchés au Canada; par conséquent, le fait d'autoriser la déclaration de certaines transactions dans l'ORF et la TRF ne nuirait pas à l'intégrité du marché et ne contreviendrait pas à l'objectif initial de la mise en œuvre de la définition de « marché organisé réglementé étranger ». Notre examen et notre analyse de l'ORF et de la TRF sont décrits plus en détail à la section 2.3 de l'Avis de 2016.

2.4 Transactions en deçà du seuil proposé

Nous nous attendons à ce que les transactions qui n'atteignent pas le seuil proposé d'au moins 50 unités de négociation et d'une valeur supérieure à 100 000 \$ ou qui ne proviennent pas d'un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés continuent d'être exécutées sur un marché organisé réglementé étranger lorsque les participants se prévalent de la dispense prévue au sous-alinéa (2)d) du paragraphe 6.4 des RUIIM. En outre, il ne serait pas acceptable de regrouper des ordres distincts dans le but d'atteindre le seuil fixé à l'égard des transactions. Chaque participant doit par conséquent veiller à ce que les transactions exécutées hors du Canada respectent les exigences du paragraphe 6.4 des RUIIM qui s'appliquent à de telles transactions.

3. Commentaires reçus du public et changements apportés au Projet de modification de 2016

Nous avons reçu quatre lettres de commentaires sur le Projet de modification de 2016. Un résumé des commentaires du public que nous avons reçus et nos réponses à ces commentaires sont présentés à l'annexe C.

Certains intervenants recommandent que toutes les formes d'ordres liés conditionnels à une opération sur instruments dérivés, quelle que soit leur taille ou leur valeur, puissent être déclarées dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions. Un intervenant

⁶ La définition de « marché organisé réglementé étranger » a été adoptée en partie pour que les transactions effectuées par un participant sur un titre coté en bourse ou un titre inscrit à l'extérieur du Canada soient réalisées sur un marché qui dispose essentiellement du même système de surveillance réglementaire que si la transaction avait été réalisée sur un marché au Canada.



a exprimé les préoccupations suivantes concernant le seuil proposé à l'égard des ordres liés conditionnels à une opération sur instruments dérivés :

- la transaction sur actions provenant d'une opération sur instruments dérivés ne peut pas servir à évaluer la valeur totale de l'opération;
- la dispense proposée empêcherait les investisseurs canadiens de négocier des options d'achat couvertes et d'autres options connexes sur le marché américain.

D'après notre examen de ces commentaires et les autres discussions menées avec les représentants du secteur, nous sommes d'avis qu'en permettant la déclaration de toutes les transactions provenant d'un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions, nous atteindrions notre objectif consistant à tenir compte des pratiques existantes liées aux transactions sur options à plusieurs volets. Par conséquent, nous avons intégré ce changement dans le Projet de modification.

Nous avons aussi reçu des commentaires selon lesquels le Projet de modification devrait permettre la déclaration de toutes les transactions dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions. Étant donné que l'objectif du seuil est de faire en sorte que les ordres importants « ordres sur bloc de titres » aient accès à une liquidité à laquelle il leur est difficile d'accéder en vertu des exigences actuelles, nous ne pensons pas qu'il conviendrait de supprimer le seuil complètement. Celui-ci demeure donc tel que fixé dans le Projet de modification de 2016.

De plus, nous avons reçu des commentaires selon lesquels l'OCRCVM devrait permettre d'exclure les comptes de détail libellés en dollars US de l'application de la Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers, alors que d'autres préconisent le retrait pur et simple de cette note d'orientation. Nous avons soigneusement examiné ces commentaires, mais ne prévoyons pas modifier la définition de « marché organisé réglementé étranger » pour le moment. Nous pensons que cette décision est justifiée car :

- rien ne prouve, de façon générale, qu'il est difficile d'exécuter des ordres de moindre importance au Canada;
- nous estimons que le cadre des règles concernant la liquidité invisible a été conçu pour encourager la formation des cours sur le marché visible et l'exécution des ordres à ces cours sur le marché canadien, et qu'il devrait être respecté;
- il convient selon nous de protéger les investisseurs en veillant à ce qu'ils puissent négocier sur un marché qui dispose essentiellement de la même structure et du même système de surveillance réglementaire et de diffusion de données au public que si la transaction avait été réalisée sur un marché au Canada.

Avis de l'OCRCVM 17-0111 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions



Par conséquent, nous nous attendons à ce que chaque participant veille à ce que les transactions qu'il exécute hors du Canada respectent les exigences du paragraphe 6.4 des RUIIM.

4. Effets

4.1 Effets sur les courtiers

L'adoption du Projet de modification aura principalement pour effet d'autoriser la déclaration dans l'ORF ou la TRF des transactions visant plus de 50 unités de négociation et ayant une valeur supérieure à 100 000 \$ et des transactions provenant d'un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés afin que les investisseurs canadiens puissent continuer à accéder à la liquidité du vaste marché intérieur des États-Unis.

Les participants devront réexaminer les pratiques actuelles se rapportant aux ordres de moindre envergure exécutés à l'extérieur du Canada afin de respecter le paragraphe 6.4 des RUIIM et, en particulier, de veiller à ce que ces ordres soient exécutés sur un marché qui correspond à la définition de « marché organisé réglementé étranger ».

4.2 Effets sur les marchés

Selon nous, le Projet de modification n'aura aucune répercussion sur les marchés.

4.3 Autres effets

L'OCRCVM pourrait devoir apporter des changements à ses activités de conformité.

5. Mise en œuvre

Nous ne pensons pas que le Projet de modification aura des répercussions d'ordre technologique pour les participants ou les marchés. S'il est approuvé, le Projet de modification prendra effet environ **90** jours après la publication de l'avis d'approbation.

6. Processus d'établissement des politiques

6.1 Objectif réglementaire

Le Projet de modification :

- permettrait aux participants qui souhaitent exécuter une transaction de grande envergure (visant plus de 50 unités de négociation et ayant une valeur supérieure à 100 000 \$) ou une transaction provenant d'un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés réalisée à l'extérieur du Canada et traitée par le même intermédiaire de tirer parti d'une liquidité à laquelle il leur est difficile d'accéder en vertu des exigences actuelles des RUIIM;

Avis de l'OCRCVM 17-0111 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIIM – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions



- faciliterait l'application de pratiques de négociation de longue date pour certains ordres.

À notre avis, les modifications ci-dessus permettraient :

- d'établir et de maintenir les règles nécessaires ou appropriées à la gouvernance et à 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.

6.2 Processus réglementaire

Le conseil d'administration de l'OCRCVM (le conseil) a déterminé que le Projet de modification est d'intérêt public et, le 29 mars 2017, a approuvé sa nouvelle publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Le Comité consultatif sur les règles du marché (le CCRM) de l'OCRCVM s'est penché sur la question⁷. Le CCRM est formé de représentants des marchés pour lesquels l'OCRCVM agit à titre de fournisseur de services de réglementation, ainsi que de représentants des participants, des investisseurs institutionnels, des adhérents et 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 commentaires des ACVM, l'OCRCVM peut recommander d'apporter des changements aux modifications proposées applicables. Si les commentaires ou les changements ne sont pas importants, le conseil a autorisé le président à les approuver au nom de l'OCRCVM, et le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation des ACVM. Si nous recevons des commentaires importants de la part du public ou des ACVM ou proposons des changements importants, le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation du conseil. Si des changements importants proposés sont approuvés par le conseil, ils seront publiés pour commentaires.

⁷ L'examen par le CCRM ne devrait pas être interprété comme l'approbation ou l'aval du Projet de modification. Les membres du CCRM sont censés donner leur point de vue personnel sur des sujets qui pourraient ne pas représenter pour autant le point de vue de leurs organismes respectifs exprimé au cours du processus de consultation.



Annexe A – Projet de modification des RUIIM

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

1. La définition ci-après de « système étranger acceptable de déclaration de transactions » est ajoutée au paragraphe 1.1 :

système étranger acceptable de déclaration de transactions S'entend de tout système de déclaration de transactions ou autre installation ou fonction semblable à l'extérieur du Canada qui réunit les conditions suivantes :

- (a) il permet à une organisation d'autoréglementation qui est membre de l'Organisation internationale des commissions des valeurs de surveiller la déclaration des transactions pour en vérifier la conformité avec les exigences réglementaires au moment de la déclaration;
 - (b) il affiche et fournit des renseignements ponctuels sur le cours, le volume et l'identifiant du titre de chaque transaction au moment de la déclaration de la transaction;
 - (c) il fait partie de la liste des systèmes étrangers acceptables de déclaration des transactions diffusée sur le site Internet de l'OCRCVM.
2. L'alinéa (2) du paragraphe 6.4 est modifié comme suit :
 - (a) le signe de ponctuation « . » au sous-alinéa i) est remplacé par le signe de ponctuation « ; » ;
 - (b) le texte suivant est ajouté en tant que sous-alinéa j) :
 - j) **système étranger acceptable de déclaration de transactions** – vise un titre inscrit ou coté en bourse qui est déclaré dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions et qui :
 - (i) soit vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$;
 - (ii) soit provient d'un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés réalisée à l'extérieur du Canada lorsque la transaction sur le titre inscrit ou coté en bourse est traitée par le même intermédiaire qui traite l'opération sur instruments dérivés.



Annexe B – Libellé des RUIM reproduisant le Projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

Libellé des dispositions après adoption du Projet de modification des RUIM	Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM
<p>système étranger acceptable de déclaration de transactions S'entend de tout système de déclaration de transactions ou autre installation ou fonction semblable à l'extérieur du Canada qui réunit les conditions suivantes :</p> <p>(a) il permet à une organisation d'autoréglementation qui est membre de l'Organisation internationale des commissions des valeurs de surveiller la déclaration des transactions pour en vérifier la conformité avec les exigences réglementaires au moment de la déclaration;</p> <p>(b) il affiche et fournit des renseignements ponctuels sur le cours, le volume et l'identifiant du titre de chaque transaction au moment de la déclaration de la transaction;</p> <p>(c) il fait partie de la liste des systèmes étrangers acceptables de déclaration des transactions diffusée sur le site Internet de l'OCRCVM.</p>	<p><u>système étranger acceptable de déclaration de transactions</u> <u>S'entend de tout système de déclaration de transactions ou autre installation ou fonction semblable à l'extérieur du Canada qui réunit les conditions suivantes :</u></p> <p>(a) <u>il permet à une organisation d'autoréglementation qui est membre de l'Organisation internationale des commissions des valeurs de surveiller la déclaration des transactions pour en vérifier la conformité avec les exigences réglementaires au moment de la déclaration;</u></p> <p>(b) <u>il affiche et fournit des renseignements ponctuels sur le cours, le volume et l'identifiant du titre de chaque transaction au moment de la déclaration de la transaction;</u></p> <p>(c) <u>il fait partie de la liste des systèmes étrangers acceptables de déclaration des transactions diffusée sur le site Internet de l'OCRCVM.</u></p>
<p>6.4 Obligation de négociier sur un marché</p> <p>(1) Un participant qui fait fonction de contrepartiste ou de mandataire ne peut effectuer une transaction ni participer à une transaction sur un titre autrement que par la saisie d'un ordre sur un marché.</p> <p>(2) L'alinéa (1) ne s'applique pas à une transaction qui :</p> <p>h) prospectus et placements dispensés – est effectuée aux termes d'un prospectus, dans le cadre d'une offre publique d'achat, d'une offre publique de rachat, d'une fusion, d'un arrangement ou d'une opération semblable, y compris tout placement de titres qui n'avaient pas été émis auparavant par un émetteur;</p> <p>i) interruptions, retards et suspensions à des fins autres que réglementaires des négociations – vise un titre coté en bourse ou un titre inscrit à l'égard duquel les négociations ont été interrompues, retardées ou suspendues dans les circonstances exposées au sous-alinéa (3)a) ou à la division (3)b)(i) du paragraphe 9.1 qui n'est pas coté en bourse, inscrit ou négocié sur un marché autre que la bourse ou un SCDO sur lequel le titre fait l'objet d'une interruption, d'un retard ou d'une suspension, à la condition que cette transaction soit portée à la connaissance d'un marché;</p> <p>j) système étranger acceptable de déclaration de transactions – vise un titre inscrit ou coté en bourse qui est déclaré dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions et qui :</p>	<p>6.4 Obligation de négociier sur un marché</p> <p>(1) Un participant qui fait fonction de contrepartiste ou de mandataire ne peut effectuer une transaction ni participer à une transaction sur un titre autrement que par la saisie d'un ordre sur un marché.</p> <p>(2) L'alinéa (1) ne s'applique pas à une transaction qui :</p> <p>h) prospectus et placements dispensés – est effectuée aux termes d'un prospectus, dans le cadre d'une offre publique d'achat, d'une offre publique de rachat, d'une fusion, d'un arrangement ou d'une opération semblable, y compris tout placement de titres qui n'avaient pas été émis auparavant par un émetteur;</p> <p>i) interruptions, retards et suspensions à des fins autres que réglementaires des négociations – vise un titre coté en bourse ou un titre inscrit à l'égard duquel les négociations ont été interrompues, retardées ou suspendues dans les circonstances exposées au sous-alinéa (3)a) ou à la division (3)b)(i) du paragraphe 9.1 qui n'est pas coté en bourse, inscrit ou négocié sur un marché autre que la bourse ou un SCDO sur lequel le titre fait l'objet d'une interruption, d'un retard ou d'une suspension, à la condition que cette transaction soit portée à la connaissance d'un marché;</p> <p>j) <u>système étranger acceptable de déclaration de transactions</u> – vise un titre inscrit ou coté en bourse qui <u>est déclaré dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions et qui :</u></p>

Avis de l'OCRCVM 17-0111 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions



Libellé des dispositions après adoption du Projet de modification des RUIM	Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM
<p>(i) soit vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$;</p> <p>(ii) soit provient d'un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés réalisée à l'extérieur du Canada lorsque la transaction sur le titre inscrit ou coté en bourse est traitée par le même intermédiaire qui traite l'opération sur instruments dérivés.</p>	<p><u>(i) soit vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$;</u></p> <p><u>(ii) soit provient d'un ordre lié conditionnel à une opération sur instruments dérivés réalisée à l'extérieur du Canada lorsque la transaction sur le titre inscrit ou coté en bourse est traitée par le même intermédiaire qui traite l'opération sur instruments dérivés.</u></p>



Annexe C – Résumé des commentaires et des réponses

Avis de l'OCRCVM 17-0111 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions



Annexe C
Commentaires reçus en réponse
à l'Avis de l'OCRCVM 16-0082 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM
Projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

Le 21 avril 2016, l'OCRCVM a publié l'Avis 16-0082 sollicitant des commentaires sur le Projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions (le Projet de modification de 2016). L'OCRCVM a reçu des commentaires sur le Projet de modification de la part de :

The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies (CFA)
 l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM)
 RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (RBCDVM)
 Valeurs mobilières TD (TD)

Un exemplaire de chaque lettre de commentaires reçue en réponse au Projet de note d'orientation est mis à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM (www.ocrcvm.ca). Le tableau qui suit présente un résumé des commentaires reçus sur le Projet de modification ainsi que les réponses de l'OCRCVM à ces commentaires.

Libellé des dispositions après adoption du Projet de modification (les changements proposés sont mis en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
<p>1.1 Définitions système étranger acceptable de déclaration de transactions S'entend de tout système de déclaration de transactions ou autre installation ou fonction semblable à l'extérieur du Canada qui réunit les conditions suivantes :</p> <p>(a) il permet à une organisation d'autoréglementation qui est membre de l'Organisation internationale des commissions des valeurs de surveiller la déclaration des transactions pour en vérifier la conformité avec les exigences réglementaires au moment de la déclaration;</p> <p>(b) il affiche et fournit des renseignements ponctuels sur le cours, le</p>		

Avis de l'OCRCVM 17-0111 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

16



Libellé des dispositions après adoption du Projet de modification (les changements proposés sont mis en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
<p>volume et l'identifiant du titre de chaque transaction au moment de la déclaration de la transaction;</p> <p>(c) il fait partie de la liste des systèmes étrangers acceptables de déclaration des transactions diffusée sur le site Internet de l'OCRCVM.</p>		
<p>6.4 Obligation de négocier sur un marché</p> <p>(1) Un participant qui fait fonction de contrepartiste ou de mandataire ne peut effectuer une transaction ni participer à une transaction sur un titre autrement que par la saisie d'un ordre sur un marché.</p> <p>(2) L'alinéa (1) ne s'applique pas à une transaction qui :</p> <p>....</p> <p>h) prospectus et placements dispensés – est effectuée aux termes d'un prospectus, dans le cadre d'une offre publique d'achat, d'une offre publique de rachat, d'une fusion, d'un arrangement ou d'une opération semblable, y compris tout placement de titres qui n'avaient pas été émis auparavant par un émetteur;</p> <p>i) interruptions, retards et suspensions à des fins autres que réglementaires des négociations – vise un titre coté en bourse ou un titre inscrit à l'égard duquel les négociations ont été interrompues, retardées ou suspendues dans les circonstances exposées au sous-alinéa (3)a) ou à la division (3)b)(i) du paragraphe 9.1 qui n'est pas coté en bourse, inscrit ou négocié sur un marché autre que la bourse ou un SCDO sur lequel le titre fait l'objet d'une interruption, d'un retard ou d'une suspension, à la condition que cette transaction soit portée à la connaissance d'un marché;</p> <p>j) système étranger acceptable de déclaration de transactions – vise un titre inscrit ou coté en bourse qui est déclaré dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions; et qui :</p> <p>(i) soit vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$;</p> <p>(ii) soit provient d'un ordre lié conditionnel à une opération sur</p>		
	<p>Seuils proposés</p> <p>TD – Cet intervenant fait remarquer que la dispense proposée est incompatible avec les dispositions comparables des RUIIM et les pratiques courantes du marché.</p> <p>L'intervenant exprime deux préoccupations concernant le seuil proposé : 1) la transaction sur actions provenant d'une opération sur instruments dérivés ne peut pas servir à évaluer la valeur totale de l'opération; 2) la dispense proposée empêcherait les investisseurs canadiens de négocier des options d'achat couvertes et d'autres options connexes sur le marché américain. Il recommande donc que toutes les formes d'ordres liés, quelle que soit leur taille ou leur valeur, soient dispensées de l'application de la Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers.</p>	<p>Nous reconnaissons que le seuil proposé diffère des seuils prévus par d'autres dispositions des RUIIM. Nous estimons toutefois que le seuil proposé de 50 unités de négociation et de 100 000 \$ permet d'atteindre l'objectif consistant à distinguer les transactions importantes de type « transactions sur bloc de titres ».</p> <p>En ce qui concerne les transactions provenant d'ordres liés conditionnels à une opération sur instruments dérivés, nous avons ajouté une nouvelle disposition qui permettrait de déclarer <u>toutes</u> ces transactions dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions, quelle que soit la taille de l'ordre lié.</p>

Avis de l'OCRCVM 17-0111 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIIM – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

17



Libellé des dispositions après adoption du Projet de modification (les changements proposés sont mis en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
<p><u>instruments dérivés réalisée à l'extérieur du Canada lorsque la transaction sur le titre inscrit ou coté en bourse est traitée par le même intermédiaire qui traite l'opération sur instruments dérivés.</u></p>	<p>RBCDVM – Les investisseurs de détail devraient pouvoir obtenir la meilleure exécution, quelle que soit la taille de la transaction. Cet intervenant recommande donc que la dispense proposée s'applique à toutes les transactions, tant de détail qu'institutionnelles.</p> <p>Au Canada, la fonction de garantie d'exécution minimale (GEM) n'offre pas de garantie suffisante que les ordres de détail seront exécutés immédiatement et au meilleur cours affiché, alors que ces ordres peuvent obtenir auprès des grossistes américains des niveaux d'exécution automatique et immédiate bien supérieurs à ceux qu'offre la fonction GEM.</p> <p>Si l'OCRCVM ne supprime pas l'exigence relative au seuil, cet intervenant recommande que le seuil proposé soit remplacé par un seuil de plus de 50 unités de négociation OU d'une valeur de plus de 100 000 \$ afin d'assurer un marché efficace pour le flux d'ordres de détail.</p> <p>ACCVM – Le Projet de modification devrait permettre la déclaration des ordres de détail et des ordres institutionnels dans un système acceptable de déclaration de transactions.</p> <p>Selon cet intervenant, si le point de vue selon lequel la réglementation des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions se rapproche de celle qui régit les marchés au Canada fait échec aux motifs initiaux pour lesquels on exige que les exécutions aient lieu sur un marché organisé réglementé étranger, le fait de permettre la déclaration soit des ordres de détail, soit des ordres institutionnels dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions n'empêcherait pas l'atteinte de l'objectif initial de la définition de « marché organisé réglementé étranger ».</p> <p>Cet intervenant recommande qu'on permette l'exécution des transactions de toutes tailles dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions en dehors des principales heures de négociation afin d'obtenir la meilleure</p>	<p>L'objectif du seuil est de faire en sorte que les ordres importants de type « ordres sur bloc de titres », qui peuvent exiger davantage de liquidité qu'on ne peut en trouver au Canada, aient accès à une liquidité à laquelle ils ne pourraient accéder en vertu des règles actuelles, étant donné qu'il est difficile pour les fournisseurs étrangers de cette liquidité d'exécuter ces transactions sur un marché organisé réglementé étranger. Nous avons consulté des représentants du secteur, qui nous ont confirmé que le seuil proposé représente une mesure appropriée qui permettrait d'atteindre cet objectif.</p> <p>Le Projet de modification ne fait pas de distinction entre les ordres institutionnels et les ordres de détail. Pour qu'une transaction puisse être déclarée dans un système acceptable de déclaration de transactions, elle doit plutôt respecter un seuil de volume et de valeur.</p> <p>Le fait de permettre la déclaration de toutes les autres transactions dans un système acceptable de déclaration de transactions, quelle que soit leur taille ou leur valeur, ne correspondrait pas à l'objectif consistant à faire en sorte que les ordres importants aient accès à une liquidité sur les marchés étrangers.</p>

Avis de l'OCRCVM 17-0111 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIIM – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

18



Libellé des dispositions après adoption du Projet de modification (les changements proposés sont mis en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
	<p>exécution de ces ordres immédiatement négociables.</p> <p>L'intervenant souligne également qu'il pourrait être irréaliste, pour les courtiers qui font appel à des fournisseurs de services étrangers, d'exécuter les ordres de détail aux États-Unis sur un marché organisé réglementé étranger si ces fournisseurs recourent à des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions; il ne serait alors peut-être pas possible d'éviter que la transaction soit saisie dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions.</p>	
	<p>ACCVM – Cet intervenant se demande s'il serait acceptable de regrouper les ordres dans le but d'atteindre le seuil relatif à la taille des transactions.</p>	<p>L'objectif du Projet de modification est de faire en sorte que les ordres importants de type « ordres sur bloc de titres » aient accès à une liquidité à laquelle il leur est difficile d'accéder en vertu des exigences actuelles. Par conséquent, il ne serait pas acceptable de regrouper les ordres dans le but d'atteindre le seuil relatif à la taille des transactions.</p>
	<p>ACCVM – En ce qui concerne les exigences concernant les transactions hors cours, en vertu de l'alinéa (3) du paragraphe 6.4 des RUIIM, la dispense de l'obligation de négocier sur un marché organisé réglementé étranger ne s'applique pas à l'ordre d'un compte canadien libellé en fonds canadiens qui, selon le cas, fait partie d'une application intentionnelle, fait partie d'une transaction organisée au préalable, vise plus de 50 unités de négociation ou a une valeur d'au moins 250 000 \$, si la saisie de l'ordre sur un marché organisé réglementé étranger empêche l'exécution contre un ordre à un meilleur cours saisi sur un marché.</p> <p>L'intervenant demande des précisions afin de savoir si les transactions importantes déclarées dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions seraient soumises aux mêmes exigences qui s'appliquent aux transactions hors cours.</p>	<p>L'alinéa (3) du paragraphe 6.4 des RUIIM s'applique aux ordres alors que la disposition proposée concerne les transactions susceptibles d'être déclarées dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions. Par conséquent, l'alinéa (3) du paragraphe 6.4 des RUIIM ne s'appliquerait pas aux transactions importantes déclarées dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions. Précisons toutefois que les ordres dont proviennent ces transactions seraient soumis à la disposition anti-évitement de l'article 6.7 des règles de négociation.</p>
	<p>CFA – Cet intervenant appuie généralement le Projet de modification. Le Projet de modification répond aux préoccupations soulevées au sujet de l'efficacité des marchés et</p>	<p>Nous prenons note de ces commentaires.</p>

Avis de l'OCRCVM 17-0111 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIIM – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

19



Libellé des dispositions après adoption du Projet de modification (les changements proposés sont mis en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
	<p>des conséquences pratiques de l'obligation d'exécuter les ordres importants sur un marché organisé réglementé étranger.</p> <p>L'intervenant est d'accord pour dire que la réglementation de l'Over-The-Counter Reporting Facility de la FINRA et de la FINRA/Nasdaq Trade Reporting Facility se rapproche suffisamment de celle qui régit les marchés au Canada, de sorte que le Projet de modification ne devrait pas nuire à l'intégrité des marchés ni à la protection des investisseurs.</p>	
Généralités	<p>ACCVM – Cet intervenant se réjouit que l'OCRCVM ait pris en considération ses commentaires précédents au sujet de l'effet de la Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers. Le Projet de modification appuie le principe de l'efficacité des marchés pour le flux d'ordres institutionnels mais devrait également prévoir une dispense pour le flux d'ordres de détail.</p> <p>L'intervenant recommande que l'OCRCVM, dans le cadre de son examen des restrictions liées à la négociation, passe en revue les données concernant le flux d'ordres de détail dirigé vers les États-Unis afin de mieux comprendre son ampleur et ses effets sur les marchés et, ainsi, d'éviter les effets négatifs imprévus sur les investisseurs de détail.</p>	<p>Nous prenons note de ces commentaires. Notre étude du flux d'ordres de détail dirigé vers les États-Unis se poursuit. Nous utiliserons les résultats de cette étude pour orienter l'élaboration des futures politiques sur les exigences relatives à la négociation hors du Canada.</p>
	<p>ACCVM – L'OCRCVM devrait étendre la dispense prévue au paragraphe 6.3 des RUIM, qui permet à un participant de s'abstenir de saisir immédiatement un ordre client de moindre importance sur un marché affiché si l'ordre est exécuté sur un marché organisé réglementé étranger, afin qu'elle s'applique aux systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions pour ce qui est des ordres de moindre importance dispensés si la définition de « marché organisé réglementé étranger » n'est pas élargie.</p>	<p>Les dispositions du paragraphe 6.3 des RUIM concernant la diffusion des ordres clients excluent généralement les ordres qui sont exécutés sur une plateforme autre qu'un marché aux termes de l'alinéa (2) du paragraphe 6.4 des RUIM.</p>

Avis de l'OCRCVM 17-0111 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

20



Libellé des dispositions après adoption du Projet de modification (les changements proposés sont mis en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
	<p>TD – Cet intervenant appuie les dispenses proposées, mais pense que le mieux serait de retirer la Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers et de reconnaître que les transactions déclarées dans l'ORF ou la TRF de la FINRA satisfont à toutes les exigences applicables aux marchés organisés réglementés étrangers. Les investisseurs canadiens devraient avoir accès à tous les marchés centraux visés par le règlement intitulé Regulation NMS et être traités de la même façon que les investisseurs américains lorsqu'ils accèdent au marché américain des titres de capitaux propres.</p> <p>TD – Les ordres dirigés vers le marché canadien devraient être négociés conformément au cadre de réglementation du marché canadien et être conformes à tous les règlements canadiens régissant le réacheminement des ordres vers un marché étranger. Les ordres qui sont dirigés vers le marché américain par des clients canadiens, soit par suite de la sélection d'un symbole américain, soit parce qu'ils proviennent d'un compte en dollars US, devraient pouvoir accéder à toute la liquidité aux États-Unis et être traités de la même façon que les ordres saisis au Canada par les investisseurs américains. L'intervenant appuie la communication des pratiques de traitement des ordres qui s'appliquent aux ordres dirigés par les clients.</p>	<p>Nous prenons note de ces commentaires.</p> <p>Nous ne prévoyons pas de modifier la définition de « marché organisé réglementé étranger » pour le moment. Nous pensons que cette décision est justifiée du fait que :</p> <ul style="list-style-type: none"> rien ne prouve, de façon générale, qu'il est difficile d'exécuter des ordres de moindre importance au Canada; nous estimons que le cadre des règles concernant la liquidité invisible a été conçu pour encourager la formation des cours sur le marché visible et l'exécution des ordres à ces cours sur le marché canadien, et qu'il devrait être respecté; il convient selon nous de protéger les investisseurs en veillant à ce qu'ils puissent négocier sur un marché qui dispose essentiellement de la même structure et du même système de surveillance réglementaire et de diffusion de données au public que si la transaction avait été réalisée sur un marché au Canada. <p>Nous prenons note de ces commentaires.</p> <p>Nous ne prévoyons pas modifier la définition de « marché organisé réglementé étranger » pour le moment. Nous pensons que cette décision est justifiée pour les raisons mentionnées ci-dessus.</p>



Libellé des dispositions après adoption du Projet de modification (les changements proposés sont mis en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
	<p>ACCVM – Les comptes de détail libellés en dollars US devraient être exclus de l'application de la Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers.</p>	

Avis de l'OCRCVM 17-0111 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM – Nouvelle publication du projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

22

7.3.2 Publication

Aucune information