

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRCVM, de modifications concernant la définition d'ordre de base. Les modifications visent à élargir la définition d'ordre de base figurant dans les *Règles universelles d'intégrité du marché* de l'OCRCVM de façon à couvrir expressément les fonds dispensés négociés en bourse.

(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 25 juin 2014, à :

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

### **Information complémentaire**

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

Stéphane Dupuis  
Analyste aux OAR  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
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 : [stephane.dupuis@lautorite.qc.ca](mailto:stephane.dupuis@lautorite.qc.ca)

# AVIS DE L'OCRCVM

## **Avis sur les règles Appel à commentaires** RUIM

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

*Personne-ressource :*

Kevin McCoy  
Directeur de la politique de réglementation des marchés  
Téléphone : 416 943-4659  
Télécopieur : 416 646-7265  
[kmccoy@iiroc.ca](mailto:kmccoy@iiroc.ca)

**14-0077**

**Le 27 mars 2014**

## **Modifications proposées de la définition d'ordre de base**

### **Sommaire**

Les modifications proposées (les **modifications proposées**) élargiraient la définition d'ordre de base figurant dans les RUIM de façon à couvrir expressément les fonds dispensés négociés en bourse<sup>1</sup> (**FNB**). L'OCRCVM estime qu'il y a tout lieu d'élargir cette définition compte tenu des pratiques de négociation actuelles des FNB. Il a en effet accordé des dispenses pour ces opérations, en considérant que l'exécution d'opérations sur FNB à titre d'ordre de base cadrait avec les principes des ordres de base en général. Les modifications proposées élargiraient la définition actuelle de la façon suivante :

---

<sup>1</sup> Selon la définition des RUIM, un fonds dispensé négocié en bourse s'entend d'un fonds commun de placement aux fins de la législation en valeurs mobilières applicable, dont les parts, à la fois :

- (a) sont constituées d'un titre inscrit ou d'un titre coté en bourse,
- (b) font l'objet d'un placement continu conformément à la législation en valeurs mobilières applicable.

N'est pas visé, toutefois, un fonds commun de placement qui a été désigné par l'autorité de contrôle du marché comme étant exclu de la portée de cette définition.

À ce jour, l'OCRCVM n'a pas désigné de fonds communs de placement à exclusion de cette définition.



- en autorisant la négociation d'un FNB à titre d'ordre de base à un cours établi au moyen de l'exécution d'opérations visant des éléments sous-jacents constituant au moins 80 % de la pondération en titres du FNB, et
- en autorisant la négociation d'un panier de titres cotés à titre d'ordre de base à un cours établis au moyen de l'exécution d'opérations visant un FNB sur un marché, lorsque le panier de titres constitue au moins 80 % de la pondération en titres du FNB.

Selon l'OCRCVM, l'adoption des modifications proposées n'aura pas de répercussions importantes pour les participants, les marchés ou les autres parties intéressées. Si les modifications proposées sont approuvées, l'OCRCVM entend modifier son formulaire de déclaration en ligne des ordres de base pour tenir compte des changements apportés à la définition.

Si les autorités de reconnaissance approuvent les modifications, l'OCRCVM s'attend à ce que les modifications prennent effet **dans les 60 jours qui suivront la publication de l'avis d'approbation des modifications.**

## **Avis sur les règles – Table des matières**

1.	Processus d'établissement des politiques .....	3
2.	Contexte des modifications proposées .....	4
2.1	<i>Opérations de base</i> .....	4
2.2	<i>Prise en compte des unités de participation indicielle</i> .....	4
2.3	<i>Lignes directrices antérieures de l'OCRCVM</i> .....	5
2.4	<i>Opérations de base sans risque à la Bourse de Montréal</i> .....	6
3.	Exposé des modifications proposées .....	6
3.1	<i>Limites de la définition actuelle</i> .....	6
3.2	<i>Fonds dispensés négociés en bourse</i> .....	6
3.3	<i>Pertinence des titres sous-jacents</i> .....	7
3.4	<i>Exigences de déclaration</i> .....	8
4.	Résumé des effets des modifications proposées .....	9
4.1	<i>Ajout des FNB à la définition d'ordre de base</i> .....	9
4.2	<i>Élargissement des titres constituant un FNB admissibles pour inclure les titres non cotés</i> .....	9
5.	Incidences technologiques et plan de mise en œuvre .....	9
6.	Questions .....	10
	<b>Annexe A – Projet de modification des RUIM</b> .....	<b>11</b>
	<b>Annexe B – Comparaison de la nouvelle définition proposée et de la définition actuelle d'un ordre de base dans les RUIM</b> .....	<b>12</b>



## 1. Processus d'établissement des politiques

La question a été examinée par le Comité consultatif sur les règles du marché (**CCRM**) de l'OCRCVM. 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<sup>2</sup>.

Le conseil d'administration de l'OCRCVM (le **Conseil**) a déterminé que les modifications proposées étaient d'intérêt public. Le **29 janvier** 2014, le Conseil a approuvé la publication de l'appel à commentaires portant sur les modifications proposées.

L'OCRCVM sollicite des commentaires sur tous les aspects des modifications proposées, y compris sur toute question qui ne serait pas abordée ici. Les commentaires doivent parvenir, par écrit, au plus tard le **25 juin 2014**, à :

Kevin McCoy  
Directeur 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  
[kmccoy@iicroc.ca](mailto:kmccoy@iicroc.ca)

Il faut également transmettre une copie aux autorités de reconnaissance à l'adresse suivante :

Susan Greenglass  
Directrice, Réglementation du marché  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Bureau 1903, C.P. 55,  
20, rue Queen Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télécopieur : 416 595-8940  
[marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

**Les lettres de commentaires seront mises à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM à la page [Règles relatives aux RUIM – Appels à commentaires](#). Un résumé des commentaires formulés dans chaque lettre figurera aussi dans un prochain avis de l'OCRCVM.**

---

<sup>2</sup> L'examen du CCRM ne devrait pas être interprété comme l'approbation ou l'aval des modifications proposées. Les membres du CCRM sont censés exprimer 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 publique.



Après avoir examiné les commentaires sur les modifications proposées reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les 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 modifications proposées, dans leur version révisée, seront soumises à l'approbation des autorités de reconnaissance. Si les révisions sont importantes, les modifications proposées, dans leur version révisée, seront soumises au Conseil, qui approuvera leur nouvelle publication.

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. Contexte des modifications proposées**

### **2.1 Opérations de base**

Les *opérations de base* (également appelées *transactions par exécution de dérivés*), sont un mode de négociation inauguré à la Bourse de Toronto (**TSX**) en 2003 pour réduire l'exposition en veillant à ce qu'un cours établi à partir d'une ou de plusieurs opérations sur dérivés soit pris en considération pour établir les cours d'exécution d'opérations visant les actions connexes. Cette pratique permet à un participant de compenser précisément le risque lié aux instruments dérivés. La Bourse de Toronto définit comme suit une « transaction par exécution de dérivés » :

*Transaction par laquelle un panier de titres ou une unité de participation indicielle est négocié à un cours calculé de la manière prescrite, à savoir le cours moyen à l'achat (ou à la vente) de la position, sous réserve d'une décote ou de frais convenus, réalisée au moyen de l'exécution de dérivés négociés en bourse connexes, comme des contrats à terme sur indice, des options sur indice et des unités de participation indicielle cotés représentant une position équivalente sur le marché.*

Cette définition qui figure dans les Règles de la Bourse de Toronto est actuellement en vigueur. La Politique 4-107 des Règles de la Bourse de Toronto exige par ailleurs qu'une opération de base comprenne au moins 80 % de la pondération en actions du panier de titres ou de l'unité de participation indicielle faisant l'objet de l'opération de base.



## **2.2 Prise en compte des unités de participation indicielle**

Selon la définition donnée par la Bourse de Toronto, le cours d'exécution d'une opération de base à la Bourse de Toronto peut être établi en fonction des cours obtenus au moyen de l'exécution d'opérations sur des instruments dérivés, lesquels couvrent expressément les unités de participation indicielle.

Les unités de participation indicielle sont apparues à la Bourse de Toronto en 1990 sous la forme de *TIPS* et de *HIPS* qui reproduisaient exactement le rendement de l'indice composé TSE 35 et de l'indice TSE 100, respectivement. Ces unités de participation indicielle étaient en somme la première forme de fonds négociés en bourse.

## **2.3 Lignes directrices antérieures de l'OCRCVM**

En 2003, Services de réglementation du marché inc. a diffusé des lignes directrices (les « lignes directrices antérieures ») quant aux obligations incombant aux participants relativement aux opérations hors des circuits habituels<sup>3</sup>. Selon les lignes directrices antérieures relatives aux opérations de base, qui cadrent avec les règles de la Bourse de Toronto :

- les unités de participation indicielle peuvent être négociées à titre d'opération de base,
- le cours d'exécution d'une opération de base peut se situer en marge de l'écart en vigueur au moment de l'opération, et
- les détails de chaque opération de base doivent être communiqués à l'autorité de contrôle du marché avant et après l'opération.

En 2005, les RUIM ont été modifiées pour y ajouter la définition d'un ordre de base<sup>4</sup>. La définition intégrait les critères établis dans les lignes directrices antérieures et autorisait l'exécution d'un ordre de base ailleurs qu'à la Bourse de Toronto si d'autres marchés en offraient la possibilité. La définition d'ordre de base donnée dans les RUIM (qui reste en vigueur) est la suivante :

*Ordre en vue de l'achat ou de la vente de titres cotés en bourse ou de titres inscrits :*

- a) lorsque le participant ou la personne ayant droit d'accès, avant la saisie de l'ordre, a déclaré à une autorité de contrôle du marché son intention de le saisir;*
- b) qui sera exécuté moyennant un cours qui est établi d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable en fonction du cours obtenu par l'exécution, lors de ce même jour de bourse, d'une ou de plusieurs transactions visant un instrument dérivé qui est inscrit à la cote d'une bourse ou inscrit à un SCDO;*

<sup>3</sup> Voir l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2003-023 – Obligations reliées aux opérations hors des circuits habituels de la TSX – 28 octobre 2003

<sup>4</sup> Voir l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-010 – Dispositions concernant un ordre de base – 8 avril 2005.



c) qui constitue au moins 80 % de la pondération en actions de l'intérêt sous-jacent des instruments dérivés visés par la ou les transactions dont il est question à l'alinéa b).

## **2.4 Opérations de base sans risque à la Bourse de Montréal**

Selon les règles de la Bourse de Montréal<sup>5</sup> (« MX »), les opérations de base sans risque sur les contrats à terme sur indices S&P/TSX ou sur les contrats à terme sur actions canadiennes peuvent être exécutées hors bourse<sup>6</sup>. Cette disposition vise à donner aux clients la possibilité d'acquérir une exposition au marché le plus efficacement possible. Les participants agréés à la Bourse de Montréal peuvent utiliser les attributs du marché au comptant sous-jacent afin de prendre la position de marché demandée, puis la répliquer en utilisant des contrats à terme. L'opération laisse le participant agréé sans position de marché résultante.

Selon les règles de la Bourse de Montréal, le participant agréé établit le cours d'exécution de l'opération de base sans risque en fonction des opérations exécutées sur le marché au comptant utilisé pour prendre la position de marché demandée. Les opérations sur le marché au comptant peuvent porter sur des valeurs mobilières, des paniers de valeurs mobilières, des unités de participation indicielle ou des fonds négociés en bourse. Dans le cas des opérations de base sans risque sur des contrats à terme sur indices, l'opération exécutée sur le marché au comptant doit porter sur au moins 80 % des titres constituant l'indice sous-jacent. L'opération de base sans risque est exécutée à un cours établi en fonction du cours moyen des opérations exécutées sur les sous-jacents, plus une base pré-négociée.

## **3. Exposé des modifications proposées**

Le texte qui suit résume les principaux éléments des modifications proposées.

### **3.1 Limites de la définition actuelle**

La définition actuelle qui figure dans les RUIM restreint l'utilisation des ordres de base à l'achat et à la vente de titres cotés à un cours établi en fonction du cours obtenu par l'exécution d'une ou de plusieurs transactions visant un instrument dérivé qui est inscrit à la cote d'une bourse ou inscrit à un SCDO. Cette définition ne couvre pas clairement l'exécution d'opérations sur des parts d'un FNB à titre d'ordre de base à un cours établi à partir des cours obtenus par l'exécution de transactions sur les titres qui composent le FNB<sup>7</sup>. Elle ne reflète donc pas les pratiques de négociation actuelles des FNB, ce qui a amené l'OCRCVM à

<sup>5</sup> Voir la circulaire 009-2010 – Ajout des opérations de base sans risque sur contrat à terme sur indice S&P/TSX (SXF) et sur contrats à terme sur indices sectoriels (SXA, SXB, SXH, et SXY) – Modifications aux articles 6005 et 6380 des règles de la Bourse de Montréal Inc. – 25 janvier 2010

<sup>6</sup> Voir les Procédures relatives à l'exécution d'opérations de base sans risque sur les contrats à terme sur indices S&P/TSX et sur les contrats à terme sur actions canadiennes – 22 février 2012 - [http://www.m-x.ca/fr/procedure\\_OBSR\\_fr.pdf](http://www.m-x.ca/fr/procedure_OBSR_fr.pdf)

<sup>7</sup> Les FNB sont réglementés en qualité de fonds communs de placement régis par la législation sur les valeurs mobilières, en non en qualité d'instruments dérivés.



accorder des dispenses pour ces opérations en considérant que l'exécution d'ordres de base sur des FNB cadrerait avec les principes des ordres de base en général. Au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> octobre 2013 au 31 décembre 2013, le personnel de l'OCRCVM chargé des politiques de réglementation du marché a accordé une vingtaine de dispenses.

### **3.2 Fonds dispensés négociés en bourse**

Les fonds négociés en bourse sont réglementés par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières en qualité de fonds communs de placement selon la législation sur les valeurs mobilières, en non en qualité d'instruments dérivés. On pourrait donc, en interprétant la définition d'un ordre de base qui figure dans les RUIM, considérer que les « instruments dérivés » mentionnés dans la définition en question excluent les FNB. Or, dans la définition des ordres de base (transactions par exécution de dérivés) donnée par la Bourse de Toronto, aussi bien que selon les lignes directrices antérieures, il est prévu qu'une unité de participation indicielle puisse être négociée à titre d'ordre de base. L'OCRCVM juge donc qu'il convient d'inclure expressément les FNB dans la définition d'un ordre de base, car la structure d'un FNB est semblable à celle d'une unité de participation indicielle, les deux instruments étant conçus pour reproduire le rendement de titres sous-jacents. Les modifications proposées incorporeraient les FNB à la définition.

En vertu des modifications proposées :

- un panier de titres cotés en bourse peut être négocié à titre d'ordre de base à un cours établi à partir de l'exécution d'opérations visant des parts de FNB si ce panier constitue au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent du FNB;
- les parts d'un FNB peuvent être négociées à titre d'ordre de base à un cours établi à partir de l'exécution d'opérations sur les éléments sous-jacents (qui ne sont pas des instruments dérivés inscrits à la cote d'une bourse ou inscrits à un SCDO) si les éléments sous-jacents sur lesquels portent les opérations exécutées constituent au moins 80 % de la pondération en titres du FNB; et
- les opérations visant les parts d'un FNB peuvent être exécutées à titre d'ordre de base à un cours établi en fonction du cours d'exécution d'une ou de plusieurs opérations visant un instrument dérivé inscrit à la cote d'une bourse ou inscrit à un SCDO.

### **3.3 Pertinence des titres sous-jacents**

Le personnel de l'OCRCVM considère qu'il convient d'autoriser la négociation d'un FNB à titre d'ordre de base lorsque la relation entre le cours calculé pour exécuter l'opération sur le FNB et le cours d'exécution des éléments sous-jacents est bien établie.

Selon la définition actuelle d'un ordre de base qui figure dans les RUIM, il faut qu'au moins 80 % de la pondération en titres de l'instrument dérivé négocié soit composés de titres cotés. Dans le contexte des RUIM, les titres cotés s'entendent des titres qui sont inscrits à la cote



d'une bourse<sup>8</sup>. La définition exclut donc tout instrument dérivé dont les titres sous-jacents ne sont pas principalement des titres cotés.

En considération de la complexité des FNB actuellement cotés en bourse, l'OCRCVM juge qu'il convient d'autoriser les ordres de base sur des parts de FNB dont les titres sous-jacents ne sont pas nécessairement des titres cotés.

Les éléments sous-jacents de bon nombre de FNB ne se négocient pas sur un marché et ne sont par conséquent pas des titres cotés au sens des RUIM. Ces éléments se négocient souvent sur des marchés étrangers et peuvent comprendre des produits autres que des actions, comme des titres de créance, des devises ou des marchandises. Dans de tels cas, il n'est pas possible d'exécuter des opérations sur les éléments sous-jacents sur un marché.

Le personnel de l'OCRCVM reconnaît que le processus d'établissement des cours sur certains marchés, comme les marchés hors cote, est plus opaque que lorsque les opérations sont exécutées en bourse; il est donc plus difficile d'affirmer que le cours d'exécution correspond à la valeur réelle du titre. Toutefois, compte tenu des différents degrés de complexité des FNB actuellement cotés au Canada, l'OCRCVM estime qu'il serait inapproprié d'exclure les FNB de la définition d'un ordre de base lorsqu'ils ne sont pas principalement constitués de titres cotés.

Bien que, selon les modifications proposées, une opération visant un panier de titres cotés pourrait aussi être exécutée à un cours établi en fonction des opérations exécutées sur un FNB, le personnel de l'OCRCVM estime qu'il convient d'exiger que le panier de titres cotés soit composé d'au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent du FNB. Cette disposition cadre avec la définition actuelle d'un ordre de base pour une opération visant un panier de titres cotés exécutée à un cours établi en fonction du cours d'exécution d'opérations visant un instrument dérivé qui est inscrit à la cote d'une bourse ou inscrit à un SCDO.

Dans tous les cas, l'ordre de base doit être exécuté à un cours établi d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable. Lorsque ce mode de négociation a été utilisé alors qu'il n'aurait pas dû l'être, par exemple si l'opération exécutée sur les titres sous-jacents représente moins de 80 % de la pondération en titres du FNB, un responsable de l'intégrité du marché peut exiger que l'ordre soit imprimé à titre d'ordre classique et que le participant ou la personne ayant droit d'accès déplace les ordres dotés d'un meilleur cours. L'OCRCVM examinera également de quelle façon un participant recourt aux ordres de base dans le cadre de l'examen de son pupitre de négociation.

---

<sup>8</sup> Selon la définition donnée dans les RUIM, une bourse s'entend d'une personne que l'autorité en valeurs mobilières compétente reconnaît en vertu de la législation en valeurs mobilières pour exercer des activités à titre de bourse.



### **3.4 Exigences de déclaration**

Selon la définition actuelle d'un ordre de base, il est obligatoire d'informer l'OCRCVM de l'intention d'exécuter un ordre de base avant de saisir l'ordre sur un marché. Les modifications proposées ne prévoient aucune obligation de déclaration supplémentaire. Elles préciseraient que l'information doit être transmise à l'OCRCVM selon la forme et de la façon jugées acceptables par l'OCRCVM. Les exigences de déclaration applicables aux ordres de base donnent à l'OCRCVM la possibilité d'examiner et de surveiller en permanence l'utilisation des ordres de base. L'OCRCVM a l'intention de modifier le formulaire actuel de déclaration des ordres de base en tenant compte des modifications proposées. Il s'attend à ce que les participants ou personnes ayant droit d'accès continuent, comme ils le font actuellement, à produire le formulaire de déclaration des ordres de base après que toute activité de couverture a été accomplie et avant de saisir l'ordre de base.

## **4. Résumé des effets des modifications proposées**

Le texte qui suit résume les effets les plus importants de l'adoption des modifications proposées.

### **4.1 Ajout des FNB à la définition d'ordre de base**

En vertu des modifications proposées :

- un FNB peut être imprimé à titre d'ordre de base à un cours établi en fonction des cours réels obtenus par l'exécution d'opérations visant des éléments sous-jacents constituant au moins 80 % du FNB;
- un panier de titres constituant au moins 80 % de la pondération en titres d'un FNB peut être imprimé à titre d'ordre de base à un cours établi en fonction des cours réels obtenus par l'exécution d'opérations visant un FNB sur un marché.

### **4.2 Élargissement des titres constituant un FNB admissibles pour inclure les titres non cotés**

Les modifications proposées autoriseraient l'exécution d'un ordre de base pour des parts d'un FNB dont les titres sous-jacents :

- ne sont pas des titres cotés, ou
- sont une combinaison de titres cotés et de titres non cotés.

## **5. Incidences technologiques et plan de mise en œuvre**

Selon l'OCRCVM, l'adoption des modifications proposées n'aura pas de répercussions importantes pour les participants, les marchés ou les autres parties intéressées sur le plan



technologique et des ressources. L'OCRCVM entend modifier son formulaire de déclaration des ordres de base pour tenir compte des changements apportés à la définition.

Si les modifications sont approuvées par les autorités de reconnaissance, l'OCRCVM pense qu'elles entreront en vigueur ***dans les 60 jours qui suivront la diffusion de l'avis d'approbation des modifications.***

## **6. Questions**

L'OCRCVM sollicite des commentaires sur tous les aspects des modifications proposées, mais également plus précisément sur les points suivants :

1. Selon la définition actuelle d'un ordre de base, il faut que des titres cotés constituent au moins 80 % de la pondération en titres de l'instrument dérivé négocié. Est-il approprié que les modifications proposées envisagent l'inclusion de titres non cotés (p. ex., titres négociés sur des marchés étrangers et des marchés hors cote)?
2. Comme dans la définition actuelle, les modifications proposées exigent que les opérations exécutées sur les titres connexes représentent au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent de l'instrument dérivé ou du FNB. Le taux de 80 % est-il adéquat?
3. Faudrait-il exclure de la définition d'ordre de base les parts des FNB gérés activement?
4. Faudrait-il restreindre les ordres de base sur des parts de FNB aux FNB qui reproduisent le rendement d'un indice particulier?



## **Annexe A – Projet de modification visant les RUIM**

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

1. Les modifications suivantes sont apportées à la définition **ordre de base** prévue au paragraphe 1.1 :
  - (a) Les mots « de titres cotés en bourse ou de titres inscrits » sont supprimés;
  - (b) L'alinéa a) est supprimé et remplacé par l'alinéa suivant :
    - a) soit de titres cotés en bourse ou de titres inscrits qui constituent au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent :
      - (i) d'un instrument dérivé inscrit à la cote d'une bourse ou inscrit à un SCDO,
      - (ii) d'un fonds dispensé négocié en bourse,lequel ordre sera exécuté moyennant des cours qui sont établis d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable en fonction du cours obtenu par l'exécution, ce même jour de bourse, d'une ou de plusieurs opérations visant l'instrument dérivé ou le fonds dispensé négocié en bourse;
  - (c) L'alinéa b) est supprimé et remplacé par l'alinéa suivant :
    - a. soit d'un instrument dérivé qui est un titre coté en bourse, un titre inscrit ou un fonds dispensé négocié en bourse, lequel ordre sera exécuté moyennant un cours qui est établi d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable en fonction des cours obtenus par l'exécution, ce même jour de bourse, d'opérations visant des titres qui constituent au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent de l'instrument dérivé ou du fonds dispensé négocié en bourse;
  - (d) Le texte suivant est inséré à la suite de l'alinéa b) « à la condition que, avant la saisie de l'ordre, le participant ou la personne ayant droit d'accès déclare à une autorité de contrôle du marché son intention de saisir l'ordre et les détails des opérations connexes, selon la forme et de la façon que l'autorité de contrôle du marché le demande. »
  - (e) L'alinéa c) est supprimé.



## Annexe B – Comparaison de la nouvelle définition proposée et de la définition actuelle d'un ordre de base dans les RUIIM

Nouvelle définition, dans les RUIIM, après adoption des modifications proposées	Illustration des modifications qui seraient apportées à la définition actuelle dans les RUIIM
<p><b>1.1 Définitions.</b></p> <p><b>Ordre de base</b> Ordre en vue de l'achat ou de la vente :</p> <p>(a) soit de titres cotés en bourse ou de titres inscrits qui constituent au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(i) d'un instrument dérivé inscrit à la cote d'une bourse ou inscrit à un SCDO,</li><li>(ii) d'un fonds dispensé négocié en bourse, lequel ordre sera exécuté moyennant des cours qui sont établis d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable en fonction du cours obtenu par l'exécution, ce même jour de bourse, d'une ou de plusieurs opérations visant l'instrument dérivé ou le fonds dispensé négocié en bourse;</li></ul> <p>(b) soit d'un instrument dérivé qui est un titre coté en bourse, un titre inscrit ou un fonds dispensé négocié en bourse, lequel ordre sera exécuté moyennant un cours qui est établi d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable en fonction des cours obtenus par l'exécution, ce même jour de bourse, d'opérations visant des titres qui constituent au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent de l'instrument dérivé ou du fonds dispensé négocié en bourse;</p> <p>à la condition que, avant la saisie de l'ordre, le participant ou la personne ayant droit d'accès déclare à une autorité de contrôle du marché son intention de saisir l'ordre et les détails des opérations connexes, selon la forme et de la façon que l'autorité de contrôle du marché le demande.</p>	<p><b>1.1 Définitions</b></p> <p><b>Ordre de base</b> Ordre en vue de l'achat ou de la vente <del>de titres cotés en bourse ou de titres inscrits</del> :</p> <p><del>a) lorsque le participant ou la personne ayant droit d'accès, avant la saisie de l'ordre, a déclaré à une autorité de contrôle du marché son intention de le saisir;</del></p> <p><del>b) qui sera exécuté moyennant un cours qui est établi d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable en fonction du cours obtenu par l'exécution, lors de ce même jour de bourse, d'une ou de plusieurs transactions visant un instrument dérivé qui est inscrit à la cote d'une bourse ou inscrit à un SCDO;</del></p> <p><del>c) qui constitue au moins 80 % de la pondération en actions de l'intérêt sous-jacent des instruments dérivés visés par la ou les transactions dont il est question à l'alinéa b).</del></p> <p>(a) soit de titres cotés en bourse ou de titres inscrits qui constituent au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(i) d'un instrument dérivé inscrit à la cote d'une bourse ou inscrit à un SCDO,</li><li>(ii) d'un fonds dispensé négocié en bourse, lequel ordre sera exécuté moyennant des cours qui sont établis d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable en fonction du cours obtenu par l'exécution, ce même jour de bourse, d'une ou de plusieurs opérations visant l'instrument dérivé ou le fonds dispensé négocié en bourse;</li></ul> <p>(b) soit d'un instrument dérivé qui est un titre coté en bourse, un titre inscrit ou un fonds dispensé négocié en bourse, lequel ordre sera exécuté moyennant un cours qui est établi d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable en fonction des cours obtenus par l'exécution, ce même jour de bourse, d'opérations visant des titres qui constituent au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent de l'instrument dérivé ou du fonds dispensé négocié en bourse;</p> <p>à la condition que, avant la saisie de l'ordre, le participant ou la personne ayant droit d'accès déclare à une autorité de contrôle du marché son intention de saisir l'ordre et les détails des opérations connexes, selon la forme et de la façon que l'autorité de contrôle du marché le demande.</p>