

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 23-101 SUR LES RÈGLES DE NÉGOCIATION

PARTIE 1 MODIFICATIONS

1.1 Modifications

- 1) Le présent texte modifie l'Instruction générale relative au *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*.
- 2) Cette instruction est modifiée par l'insertion, après la partie 1, de la partie suivante :

« PARTIE 1.1 DÉFINITIONS

1.1.1 Définition de « meilleure exécution »

1) Dans le règlement, la meilleure exécution s'entend des « conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances ». Pour déterminer ce qui constitue la meilleure exécution, le courtier ou le conseiller peut tenir compte de certains éléments, dont les suivants :

- a) le cours;
- b) la rapidité d'exécution;
- c) la certitude de l'exécution;
- d) le coût global de la transaction;

Nous sommes d'avis que ces quatre principaux éléments englobent des facteurs plus précis, tels que la taille des ordres, la fiabilité des cotes, la liquidité, l'incidence sur le marché (la fluctuation du cours qui découle de l'exécution d'un ordre) et le coût de renonciation (l'occasion manquée d'obtenir un meilleur cours lorsqu'un ordre n'a pas été exécuté au moment le plus avantageux). Le coût global de la transaction est censé comprendre, selon le cas, tous les coûts associés à l'accès à un ordre ou à l'exécution d'une opération qui sont à la charge du client, y compris les frais découlant de la négociation des titres sur un marché en particulier, les frais de jorney (c'est-à-dire tous frais d'accès aux négociations imposés entre courtiers) et les coûts de règlement. En outre, pour le conseiller, la commission exigée par un courtier serait considérée comme faisant partie du coût de la transaction.

2) La définition de « meilleure exécution » s'appliquera différemment selon les instructions et les besoins du client, le titre visé, les conditions existantes du marché et selon que le courtier ou le conseiller doit s'acquitter ou non de l'obligation de meilleure

exécution dans les circonstances. Prière de se reporter à l'exposé détaillé présenté à la partie 4 ci-après.

1.1.2 Définition de « participant parrainé par un courtier » et de « accès parrainé par un courtier »

1) L'article 1.1 du règlement définit le « participant parrainé par un courtier » comme une personne ou société, autre qu'un courtier, qui a un accès parrainé par un courtier à un marché et est un « client institutionnel » au sens du Principe directeur n° 4, Normes minimales concernant l'ouverture, le fonctionnement et la surveillance des comptes institutionnels, de l'ACCOVAM, et de ses modifications, y compris les représentants de la personne ou société. L'obligation pour la personne ou société d'être un « client institutionnel » au sens de ce principe directeur a été ajouté afin de clarifier le fait que les obligations prévues par le règlement en ce qui concerne les « participants parrainés par un courtier » s'appliquent uniquement aux clients institutionnels des courtiers qui parrainent l'accès au marché et non aux clients individuels qui détiennent des comptes d'exécution d'ordres auprès de courtiers exécutants qui sont assujettis à d'autres obligations. ».

3) La partie 4 de cette instruction est remplacée par la suivante :

« PARTIE 4 LA MEILLEURE EXÉCUTION

4.1 La meilleure exécution

1) L'obligation de meilleure exécution prévue à la partie 4 du règlement ne s'applique pas au SNP qui est inscrit comme courtier, sous réserve qu'il exerce ses activités à titre de marché et ne traite pas les ordres clients autrement que pour les accepter aux fins d'exécution dans le système. Toutefois, l'obligation de meilleure exécution s'applique au SNP qui agit à titre de mandataire d'un client.

2) L'article 4.2 du règlement exige que le courtier ou le conseiller qui agit pour le compte d'un client fasse des efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution (les conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances). Cette obligation s'applique pour tous les titres.

3) Bien que ce qui représente la « meilleure exécution » varie selon les circonstances, le courtier ou le conseiller doit être en mesure de démontrer qu'il a mis en place un processus conçu pour réaliser la meilleure exécution, y compris des moyens d'évaluer si elle a été réalisée, et qu'il a pris toutes les mesures raisonnables, notamment qu'il a appliqué ce processus. Les politiques et procédures du courtier ou du conseiller devraient tenir compte du processus et être revues régulièrement. Les obligations du courtier ou du conseiller seront fonction de son rôle dans l'exécution des ordres. Par exemple, dans ses efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution, le courtier devrait tenir compte de certains facteurs, dont les instructions du client, les objectifs de

placement du client et sa propre connaissance des marchés et des scénarios d'opérations. Le conseiller devrait lui aussi tenir compte de certains facteurs, notamment l'évaluation des exigences ou des objectifs de placement du client, la sélection des courtiers et des marchés appropriés ainsi que la surveillance régulière des résultats. De plus, lorsque le conseiller accède directement à un marché, les facteurs dont les courtiers doivent tenir compte pourraient également s'appliquer.

4) Lorsque des titres inscrits à la cote d'une Bourse canadienne ou cotés sur un système canadien de cotation et de déclaration d'opérations sont intercotés au Canada ou sur une Bourse étrangère ou un système étranger de cotation et de déclaration d'opérations, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières estiment que, dans ses efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution, le courtier devrait évaluer s'il convient de tenir compte de tous les marchés à la cote desquels les titres sont inscrits ou sur lesquels ils sont cotés et de l'endroit où les titres sont négociés, tant au pays qu'à l'étranger.

5) Dans le cas des titres cotés à l'étranger, s'ils sont négociés sur un SNP au Canada, les courtiers devraient évaluer s'il convient de tenir compte du SNP ainsi que des marchés étrangers sur lesquels les titres sont négociés.

6) Pour s'acquitter de son obligation de meilleure exécution lorsqu'un titre se négocie sur plusieurs marchés au Canada, le courtier devrait prendre en considération l'information provenant de tous les marchés (et pas seulement des marchés auxquels il participe). Il ne s'ensuit pas nécessairement que le courtier doive avoir accès aux listes de données transmises en temps réel par chaque marché, mais il devrait établir des politiques et des procédures raisonnables de meilleure exécution qui tiennent notamment compte de l'information relative aux ordres ou aux opérations exécutés sur tous les marchés pertinents dans les circonstances. Le courtier devrait examiner ces politiques et procédures régulièrement. En outre, il devrait prendre les dispositions nécessaires pour accéder aux ordres, s'il y a lieu. Il peut s'agir notamment de conclure une entente avec un autre courtier participant à un marché particulier ou d'acheminer un ordre vers un marché donné.

7) L'article 4.2 du règlement s'applique au conseiller inscrit et au courtier inscrit qui fournit des conseils mais qui est dispensé de l'obligation d'inscription à titre de conseiller.

8) L'article 4.3 du règlement exige que le courtier ou le conseiller fasse des efforts raisonnables pour utiliser les mécanismes qui donnent de l'information sur les ordres. Par efforts raisonnables, on entend l'utilisation de l'information affichée par l'agence de traitement de l'information, ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, un fournisseur d'information. ».

4) L'article 5.1 de cette instruction est modifié par l'insertion, après la première phrase, de ce qui suit :

« L'article 5.1 du règlement s'applique lorsqu'une suspension de cotation à des fins réglementaires a été imposée par un fournisseur de services de réglementation, une Bourse reconnue, un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou une Bourse ou un système de cotation et de déclaration d'opérations qui a été reconnu pour l'application du règlement et du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché. La suspension de cotation visée à l'article 5.1 du règlement est celle qui a été imposée pour préserver le bon fonctionnement et le caractère équitable du marché, notamment les suspensions de cotation découlant d'une politique relative à l'information occasionnelle ou pour manquement aux obligations réglementaires. ».

5) La partie 7 de cette instruction est modifiée :

a) par le remplacement de l'article 7.1 par le suivant :

« 7.1 La surveillance et les mesures d'application des règles établies par la Bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations

1) En vertu de l'article 7.1 du règlement, la Bourse reconnue établit ses propres règles régissant la conduite de ses membres et de ses participants parrainés par un courtier. De même, en vertu de l'article 7.3 du règlement, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations établit ses propres règles régissant la conduite de ses utilisateurs et de ses participants parrainés par un courtier. La Bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations peut surveiller leur conduite et appliquer ces règles soit directement, soit par l'intermédiaire d'un fournisseur de services de réglementation. Le fournisseur de services de réglementation est une personne ou société qui fournit des services de réglementation et qui est une Bourse reconnue, un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou une entité d'autoréglementation reconnue.

2) Conformément aux articles 7.2 et 7.4 du règlement, la Bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui choisit de confier la surveillance et l'application des règles à un fournisseur de services de réglementation doit conclure avec lui une entente aux termes de laquelle le fournisseur de services de réglementation s'engage à appliquer les règles établies par la Bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations. En vertu de l'article 7.6 du règlement, le participant parrainé par un courtier est tenu de conclure une entente avec la Bourse reconnue, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou, si la surveillance et les mesures d'application sont assurées par un fournisseur de services de réglementation, avec ce dernier. L'article 7.8 du règlement oblige la Bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations à s'assurer que les participants parrainés par un courtier reçoivent une formation sur les règles établies par la Bourse, le système de cotation et de déclaration d'opérations ou, le cas échéant, le fournisseur de services de réglementation.

3) Conformément à l'article 7.7 du règlement, les membres de la Bourse reconnue ou les utilisateurs du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations doivent tenir une liste des participants parrainés par un courtier auxquels ils ont octroyé un accès et examiner la conduite de ces participants, ainsi que déclarer cette conduite à la Bourse reconnue, au système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou, le cas échéant, au fournisseur de services de réglementation. En outre, le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3 du règlement exige de la Bourse reconnue et du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qu'ils tiennent une liste de tous les participants parrainés par un courtier qui ont accès à leur marché.

4) Les articles 7.10 et 8.8 du règlement interdisent à un participant parrainé par un courtier d'octroyer un accès parrainé par un courtier à une Bourse reconnue, à un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou à un SNP. Cette restriction a été ajoutée dans le règlement pour empêcher que les clients du courtier ne fournissent l'accès parrainé par un courtier à leurs clients. ».

b) par le remplacement de l'article 7.2 par le suivant :

« 7.2 La surveillance et les mesures d'application dans le cas du SNP

1) Conformément à l'article 8.1 du règlement, le fournisseur de services de réglementation établit des règles régissant la conduite du SNP, de ses adhérents et de ses participants parrainés par un courtier. Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 8.1 du règlement indique expressément que le SNP a l'obligation d'examiner la conduite de ses adhérents et de ses participants parrainés par un courtier et de déclarer toute conduite qui est ou qui paraît contraire aux règles établies par le fournisseur de services de réglementation. Cette disposition est destinée à s'appliquer lorsque le SNP peut être mieux placé que le fournisseur de services de réglementation pour obtenir de l'information. Par exemple, le SNP peut posséder sur les relations entre divers comptes d'adhérents de l'information qui peut permettre de détecter certains types d'activités entre ces comptes. Dans un autre cas, le SNP peut posséder de l'information sur des transactions échouées auxquelles avaient participé des adhérents qui soit utile pour la surveillance des ventes à découvert. On s'attend ce que le SNP avise le fournisseur de services de réglementation lorsqu'il prend connaissance d'information pertinente.

2) Avant d'exécuter un ordre pour un adhérent (y compris un ordre pour un participant parrainé par un courtier), le SNP doit conclure une entente avec le fournisseur de services de réglementation et une entente avec chaque adhérent. En outre, les adhérents et les participants parrainés par un courtier doivent conclure des ententes avec le fournisseur de services de réglementation. Ces ententes forment le fondement sur lequel s'appuie le fournisseur de services de réglementation pour surveiller les activités de négociation du SNP, de ses adhérents et des participants parrainés par un courtier et pour appliquer les règles qu'il a établies. Ces règles doivent prévoir l'obligation pour le SNP, ses adhérents et les participants parrainés par un courtier d'exercer leurs activités de négociation conformément au règlement. Le SNP, ses adhérents et les participants parrainés

par un courtier sont considérés comme se conformant au règlement et sont dispensés de l'application de la plupart de ses dispositions s'ils respectent les règles établies par le fournisseur de services de réglementation.

3) En vertu du paragraphe *d* de l'article 8.4 du règlement, tout représentant d'un adhérent ou d'un participant parrainé par un courtier qui saisit des ordres doit réussir l'examen du Cours de formation à l'intention des négociateurs de l'Institut canadien des valeurs mobilières (auquel doivent actuellement se soumettre les courtiers qui négocient sur le marché des titres de participation) ou tout autre examen relatif à un cours ou à une formation jugés acceptables par l'autorité en valeurs mobilières et le fournisseur de services de réglementation ou l'entité d'autorégulation reconnue. Conformément à l'article 8.5 du règlement, le SNP est tenu de s'assurer que ses adhérents et ses participants parrainés par un courtier reçoivent une formation sur les règles établies par le fournisseur de services de réglementation.

4) En vertu de l'article 8.6 du règlement, les adhérents du SNP doivent tenir une liste des participants parrainés par un courtier à qui ils ont octroyé l'accès, examiner la conduite de ces participants et la déclarer au fournisseur de services de réglementation. De plus, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 8.1 du règlement exige du fournisseur de services de réglementation qu'il établisse des règles aux termes desquelles le SNP doit tenir une liste des participants parrainés par un courtier à qui il a octroyé l'accès et déclarer au fournisseur de services de réglementation toute conduite qui est ou qui paraît contraire aux règles établies par celui-ci. ».

6) La partie 8 de cette instruction est modifiée :

a) par le remplacement de l'article 8.2 par le suivant :

« 8.2 La transmission de l'information au fournisseur de services de réglementation – Conformément à l'article 11.3 du règlement, le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations doivent fournir au fournisseur de services de réglementation l'information que celui-ci exige, dans un délai de dix jours et sous forme électronique. Cette obligation ne s'applique que dans le cas où le fournisseur de services de réglementation établit des règles concernant la transmission de l'information. »;

b) par le remplacement de l'article 8.3 par le suivant :

« 8.3 La forme électronique – Le paragraphe 1 de l'article 11.2.1 du règlement exige que l'information soit transmise au fournisseur de services de réglementation et à l'autorité en valeurs mobilières sous forme électronique. Le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations doivent fournir l'information dans une forme qui permette au fournisseur de services de réglementation et à l'autorité en valeurs mobilières d'y accéder (par exemple, en format SELECTR). Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et les entités d'autorégulation collaborent avec les intervenants du marché à l'élaboration de normes uniformes en matière de piste de vérification électronique

qui devraient entrer en vigueur au plus tard le 1^{er} janvier 2010, soit la date visée au sous-paragraphe 2 de l'article 11.2.1. ».

7) Cette instruction est modifiée par l'addition, après la partie 8, de la suivante :

« PARTIE 9 LES OBLIGATIONS D'INFORMATION DES COURTIERES »

9.1 Les obligations d'information des courtiers – L'article 11.1.1 du règlement exige des courtiers qui acheminent des ordres pour le compte de leurs clients qu'ils déclarent leurs pratiques en la matière. Étant donné que les courtiers ont l'obligation de réaliser la meilleure exécution pour leurs clients, ils devraient revoir périodiquement leurs pratiques d'acheminement des ordres pour vérifier qu'ils respectent leur obligation. On s'attend à ce que l'information visée à l'article 11.1.1 du règlement favorise la transparence du processus et donne aux clients la possibilité de surveiller les activités d'acheminement des ordres des courtiers. Les courtiers ont également l'obligation de répondre aux demandes des clients qui veulent savoir où leurs ordres individuels ont été acheminés. ».