

## AVIS DE CONSULTATION DES ACVM

### PROJET DE RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 23-103 SUR LA NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE

#### I. INTRODUCTION

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») présentent aujourd'hui des projets de modification (les « projets de modification ») du *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (le « règlement ») et de l'*Instruction générale relative au Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (l'« instruction générale ») de façon à prévoir une partie des obligations auxquelles seraient assujettis les courtiers participants qui accordent l'accès électronique direct<sup>1</sup>. Les projets de modification sont publiés pour une période de consultation de 90 jours. Le texte des projets de modification est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web de divers membres des ACVM.

Nous avons élaboré les projets de modification en étroite collaboration avec le personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et nous le remercions d'avoir partagé ses connaissances et son expertise. L'OCRCVM publie aussi pour consultation des modifications aux Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) et à ses règles régissant les courtiers membres de façon à y transposer et à appuyer les projets de modification. On trouvera des renseignements supplémentaires à l'adresse [www.iiroc.ca](http://www.iiroc.ca).

Les territoires sous le régime instauré par le *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (actuellement, tous les territoires à l'exception de l'Ontario) publient aussi de nouveau pour consultation des modifications à ce règlement qui permettent de se prévaloir du régime de passeport pour certains aspects du règlement. Les modifications ont été publiées pour consultation le 19 août 2011 et n'ont fait l'objet d'aucun commentaire. Le texte des modifications est publié avec le présent avis.

#### II. CONTEXTE

Le 8 avril 2011, nous avons publié pour consultation le projet de règlement et le projet d'instruction générale (le « projet de 2011 »). Le projet de 2011 comprenait des obligations et des indications traitant expressément de l'accès électronique direct.

Le 28 juin 2012, les ACVM ont publié les versions définitives du règlement et de l'instruction générale qui ont été mises en oeuvre depuis par tous les membres des ACVM et entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2013. Toutefois, les versions définitives ne contenaient pas de dispositions portant précisément sur l'accès électronique direct. Les ACVM ont reporté l'inclusion de telles dispositions dans le règlement afin que les obligations relatives à l'accès électronique direct concordent avec les modifications proposées par l'OCRCVM en la matière et que les formes analogues d'accès soient assujetties à des règles similaires. Les projets de modification traitent uniquement de l'accès électronique direct et sont

---

<sup>1</sup> Un courtier participant s'entend, au sens du règlement, d'un participant au marché qui est courtier en placement.

similaires en substance à celles publiées dans le projet de 2011, à l'exception des quelques changements décrits dans le présent avis. Les modifications proposées par l'OCRCVM s'appliquent non seulement à l'accès électronique direct, mais également aux cas où des courtiers acheminent des ordres à d'autres courtiers. Nous estimons que, ensemble, les modifications proposées par l'OCRCVM et les projets de modification des ACVM garantiront un traitement similaire des formes analogues d'accès aux marchés et des risques qui en découlent.

### III. RÉSUMÉ DES PRINCIPAUX COMMENTAIRES REÇUS PAR LES ACVM

Nous avons reçu 29 mémoires en réponse au projet de 2011 et remercions les intervenants de leur participation. La liste des intervenants et un résumé des commentaires sur les dispositions du projet de 2011 qui traitent expressément d'accès électronique direct, accompagné de nos réponses, figurent à l'Annexe A du présent avis. Leurs mémoires sont affichés sur le site Web suivant : [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). On trouvera davantage d'information sur le contexte entourant ces dispositions dans l'avis des ACVM publié avec ce projet<sup>2</sup>.

### IV. OBJET DES PROJETS DE MODIFICATION

#### Obligations expressément applicables à l'accès électronique direct

La technologie a accru la vitesse d'exécution des opérations. Or, elle a aussi permis aux participants au marché de donner plus facilement accès aux marchés à leurs clients, qu'il s'agisse de grands investisseurs institutionnels ou de clients individuels avertis. En vertu des projets de modification, on considère qu'il y a accès électronique direct lorsqu'un client utilise l'identificateur du participant au marché du courtier participant pour acheminer électroniquement des ordres à un marché. Ce type d'accès peut s'entendre de l'utilisation par un client du système du courtier participant à des fins de transmission automatique ultérieure à un marché ou par un client qui achemine l'ordre directement à un marché sans transiter par les systèmes du courtier participant. En vertu des projets de modification, l'accès électronique direct ne comprendrait pas les services d'opérations exécutées sans conseils fournis conformément aux règles de l'OCRCVM<sup>3</sup>.

Que le courtier participant effectue des opérations pour son propre compte ou celui d'un client, ou qu'il accorde l'accès électronique direct, il demeure responsable de l'ensemble des opérations qui sont effectuées sous son identificateur du participant au marché. Permettre l'utilisation de technologies et de stratégies complexes, notamment de stratégies de négociation à haute fréquence, reposant sur l'accès électronique direct augmente les risques auxquels s'expose le participant au marché. Par exemple, le courtier participant peut être tenu financièrement responsable des opérations erronées exécutées sous son identificateur du participant au marché, même si elles excèdent sa capacité financière. De même, le courtier participant peut être responsable d'un manquement aux exigences des marchés et obligations réglementaires en ce qui a trait aux ordres acheminés par accès électronique direct qui sont saisis sous son identificateur du participant au marché.

Par conséquent, il est essentiel de disposer des contrôles appropriés pour gérer les risques, notamment financiers et réglementaires, que comporte l'octroi de l'accès électronique direct afin de garantir

<sup>2</sup> Publié au *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers* du 8 avril 2011, Vol. 8, n° 14, page 663.

<sup>3</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 1.2 de l'instruction générale.

l'intégrité du courtier participant, des marchés et du système financier. Pour répondre à ce besoin, les projets de modification instaурeraient un régime d'encadrement de l'octroi de l'accès électronique direct qui amènerait le courtier participant qui accorde un tel accès à gérer ces risques adéquatement.

*i) Octroi de l'accès électronique direct*

Les projets de modification prévoient que seul le courtier participant, défini comme un participant au marché qui est courtier en placement<sup>4</sup>, peut accorder l'accès électronique direct<sup>5</sup>. Nous avons proposé de limiter aux gestionnaires de portefeuille et aux gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint les personnes inscrites autorisées à utiliser l'accès électronique direct<sup>6</sup>. Le projet de 2011 autorisait l'octroi de l'accès électronique direct aux courtiers participants également. Toutefois, les règles relatives à l'acheminement des ordres entre courtiers seront traitées dans les modifications proposées aux RUIM que l'OCRCVM publie aujourd'hui pour consultation. Nous avons donc retiré cette disposition des projets de modification. Comme ce retrait est un changement important par rapport au projet de 2011, nous publions à nouveau pour consultation les dispositions du règlement qui traitent de l'accès électronique direct.

La restriction proposée dans les projets de modification empêcherait les courtiers sur le marché dispensé d'utiliser l'accès électronique direct. À notre avis, les courtiers qui exercent ce type d'activité de négociation sur titres de capitaux propres devraient être assujettis aux RUIM.

Le projet de 2011 proposait également d'interdire aux courtiers sur le marché dispensé l'utilisation de l'accès électronique direct. La majorité des commentaires reçus sur le sujet n'appuyaient pas l'interdiction. Des intervenants ont mentionné le fait que de nombreux courtiers américains sont inscrits au Canada à titre de courtiers sur le marché dispensé afin de faciliter l'exercice d'une partie de leurs activités au pays et que le projet de 2011 les empêcherait d'être clients avec accès électronique. D'autres ont fait valoir qu'il n'était pas logique de permettre à des sociétés et à des personnes physiques non inscrites d'utiliser l'accès électronique direct mais de l'interdire aux courtiers sur le marché dispensé.

L'Avis 31-327 du personnel des ACVM publié le 2 septembre 2011 annonçait que le personnel des ACVM responsable des inscriptions examinerait les questions réglementaires concernant les sociétés inscrites à titre de courtier sur le marché dispensé qui exercent des activités de courtage (négociation de titres cotés sur un marché canadien ou étranger). Cet avis indiquait en outre que, dans l'intervalle, le personnel des ACVM évaluerait la possibilité d'inscrire ces sociétés dans la catégorie de courtier d'exercice restreint soumis à des conditions. Pour donner suite à cette question, les ACVM ont publié l'Avis 31-331 du personnel des ACVM, qui présentait l'Avis 12-0217 de l'OCRCVM (l'« avis de l'OCRCVM »). L'avis de l'OCRCVM proposait que les sociétés inscrites à titre de courtier sur le marché dispensé qui exercent des activités de courtage s'inscrivent à titre de courtier membre d'exercice restreint et soient assujetties à la surveillance de l'OCRCVM.

Nous demeurons d'avis que les courtiers inscrits qui fournissent des services de courtage similaires à ceux des courtiers en placement devraient être assujettis aux règles de l'OCRCVM dans l'exercice de ces activités. Par conséquent, les projets de modification maintiennent l'interdiction pour les courtiers

<sup>4</sup> Voir l'article 1 du règlement.

<sup>5</sup> Voir le paragraphe 1 de l'article 4.2 du règlement.

<sup>6</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 4.2 du règlement.

sur le marché dispensé d'utiliser l'accès électronique direct. Nous signalons que cette restriction n'empêcherait pas ces derniers d'effectuer des opérations, mais seulement d'utiliser l'accès électronique direct à cette fin.

Certains intervenants ont fait remarquer que des entités sont parfois inscrites à la fois comme gestionnaire de portefeuille et comme courtier sur le marché dispensé. Pour tenir compte de ces entités, nous avons proposé que la société inscrite dans ces deux catégories soit admissible à l'accès électronique direct, pourvu qu'elle ne l'utilise que dans les cas où elle agit à titre de gestionnaire de portefeuille et non de courtier sur le marché dispensé. On considérera que la société qui utilise l'accès électronique direct pour effectuer des opérations pour des clients avec lesquels elle n'agit pas comme conseiller utilise en fait cet accès à titre de courtier sur le marché dispensé, ce qui est inappropriée. De même, le courtier étranger qui est inscrit à titre de courtier sur le marché dispensé serait admissible à l'accès électronique direct sous réserve qu'il ne l'utilise que dans les cas où il agit à titre de courtier étranger et non de courtier sur le marché dispensé pour des clients canadiens<sup>7</sup>.

Le projet 2011 ne fixait pas de limites précises à l'utilisation de l'accès électronique direct par les investisseurs individuels et nous estimons toujours que certains de ces investisseurs ne devraient pas se faire refuser l'accès électronique direct. Bien qu'en général nous nous opposions à ce que les investisseurs individuels utilisent l'accès électronique direct, il y a des circonstances où des investisseurs individuels avertis et possédant la technologie et les ressources nécessaires, comme d'anciens négociateurs inscrits ou opérateurs en bourse, sont en mesure d'utiliser l'accès électronique direct adéquatement. Le cas échéant, et si le courtier participant établit et applique des normes appropriées à ses clients, nous considérerons comme acceptable l'utilisation de l'accès électronique direct par ces investisseurs individuels<sup>8</sup>.

#### *ii) Normes minimales applicables aux clients avec accès électronique direct*

Bien que les clients avec accès électronique direct soient habituellement de grands investisseurs institutionnels assujettis à des obligations réglementaires, certains, comme il est exposé ci-dessus, peuvent aussi être des clients individuels possédant des connaissances poussées et des ressources leur permettant de gérer l'accès électronique direct. Le courtier participant doit comprendre les risques auxquels il s'expose en accordant l'accès électronique direct et en tenir compte lorsqu'il établit les normes minimales applicables à chaque client bénéficiant de cet accès. Nous nous attendons également à ce que le courtier participant fasse en sorte de pouvoir gérer adéquatement ses activités relatives à l'accès électronique direct, par exemple en s'assurant de disposer du personnel, de la technologie et des autres ressources nécessaires et d'avoir la capacité financière de supporter l'augmentation du risque lié à ces activités.

Les projets de modification prévoient qu'avant d'accorder l'accès électronique direct à un client, le courtier participant doit établir, maintenir et appliquer des normes raisonnables régissant cet accès ainsi qu'évaluer et documenter le respect de ces normes par chaque client<sup>9</sup>. Une des premières mesures à prendre pour gérer les risques financiers et réglementaires liés à l'accès électronique direct serait, pour les courtiers participants, de réaliser un contrôle diligent des clients à qui ils accordent ce type d'accès.

<sup>7</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 4.2 de l'instruction générale.

<sup>8</sup> Voir le paragraphe 3 de l'article 4.2 de l'instruction générale.

<sup>9</sup> Voir le paragraphe 1 de l'article 4.3 du règlement.

Le contrôle diligent est essentiel dans la gestion des risques liés à l'octroi de l'accès électronique direct et nécessite un examen approfondi des clients susceptibles d'accéder aux marchés sous l'identificateur du participant au marché du courtier participant.

Selon les normes relatives à l'accès électronique direct du courtier participant, le client serait tenu de remplir notamment les conditions suivantes :

- disposer de ressources suffisantes pour respecter les obligations financières pouvant découler de son utilisation de l'accès électronique direct;
- posséder les connaissances et la compétence nécessaires pour employer le système de saisie d'ordres;
- connaître toutes les exigences des marchés et obligations réglementaires et avoir la capacité de s'y conformer;
- prendre des dispositions raisonnables pour surveiller la saisie des ordres par l'accès électronique direct<sup>10</sup>.

Ce sont les normes minimales que le courtier participant aurait à remplir, selon nous, pour gérer ses risques adéquatement, mais il aurait à évaluer s'il convient d'appliquer des normes supplémentaires, et lesquelles, compte tenu de son modèle d'entreprise et de la nature de chaque candidat à l'accès électronique direct. Par exemple, certaines normes applicables à un client institutionnel peuvent différer de celles qui sont applicables à un client individuel.

Contrairement aux règles relatives à l'accès électronique direct actuellement en vigueur sur les marchés, les projets de modification n'établiraient pas de « liste de clients admissibles » imposant des normes financières précises aux clients avec accès électronique direct. Les ACVM estiment qu'un courtier participant devrait avoir la latitude nécessaire pour fixer les niveaux précis des normes minimales selon son modèle d'entreprise et sa tolérance au risque. Cela va dans le sens des normes internationales en matière d'accès électronique direct.

Pour assurer le maintien des normes minimales applicables aux clients avec accès électronique direct, les projets de modification obligerait le courtier participant à confirmer, au moins une fois l'an, que chaque client avec accès électronique direct respecte toujours les normes qu'il a établies<sup>11</sup>. Il pourrait, par exemple, demander au client avec accès électronique direct une attestation annuelle écrite.

---

<sup>10</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 4.3 du règlement.

<sup>11</sup> Voir le paragraphe 3 de l'article 4.3 du règlement.

*iii) Entente écrite*

Les ACVM estiment qu'en plus des normes minimales applicables aux clients avec accès électronique direct, il faudrait inclure dans tout arrangement relatif à l'accès électronique direct certaines dispositions concernant l'octroi de cet accès afin de permettre une gestion adéquate des risques qu'il peut présenter pour le marché canadien. Aussi les projets de modification obligerait-ils le courtier participant à conclure avec chaque client, avant d'accorder l'accès électronique direct, une entente écrite prévoyant ce qui suit :

- le client avec accès électronique direct respecte les exigences des marchés et obligations réglementaires;
- le client avec accès électronique direct respecte les limites en matière de produits et de crédit ou les autres limites financières précisées par le courtier participant;
- le client avec accès électronique direct prend toutes les mesures raisonnables pour que seules les personnes autorisées aient accès à la technologie permettant l'accès électronique direct;
- le client avec accès électronique direct apporte son entière collaboration aux marchés ou aux fournisseurs de services de réglementation dans le cadre de toute enquête ou procédure sur des opérations effectuées au moyen de l'accès électronique direct accordé;
- si le client avec accès électronique direct contrevient aux normes établies par le courtier participant ou s'attend à ne pas les respecter, il en informe immédiatement le courtier participant;
- lorsqu'il effectue des opérations pour le compte de ses clients, le client avec accès électronique direct prend toutes les mesures raisonnables pour que les ordres de ses clients soient acheminés par ses systèmes et soumis à des contrôles, politiques et procédures raisonnables de gestion des risques et de surveillance;
- le client avec accès électronique direct fournit par écrit au courtier participant le nom de toutes les personnes physiques agissant pour son compte qu'il a autorisées à utiliser son identificateur du client;
- le courtier participant est autorisé à refuser, modifier, corriger ou annuler un ordre et à cesser d'accepter les ordres, et ce, sans préavis<sup>12</sup>.

Même si ces obligations devraient atténuer un grand nombre des risques liés à l'octroi de l'accès électronique direct, le courtier participant peut inclure dans l'entente écrite les dispositions qu'il juge nécessaires pour gérer certains risques qui lui sont propres.

---

<sup>12</sup> Voir l'article 4.4 du règlement.

*iv) Formation des clients avec accès électronique direct*

Avant d'accorder l'accès électronique direct à un client, le courtier participant devrait également s'assurer que celui-ci a une connaissance raisonnable des exigences des marchés et obligations réglementaires<sup>13</sup>. Cette proposition d'obligation vise à répondre précisément au risque d'atteinte à l'intégrité du marché que peut présenter l'accès électronique direct pour le courtier participant. Ce dernier est ainsi tenu d'établir la formation dont son client a besoin, le cas échéant, pour comprendre les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables et la façon dont les opérations sont effectuées dans le système du marché en vue d'atténuer ce risque. Nous ne proposons pas de type précis de formation à fournir. Toutefois, selon le client et l'activité de négociation envisagée, le courtier participant peut l'obliger à suivre les mêmes types de cours que ceux imposés au participant agréé en vertu des RUM.

*v) Identificateurs des clients*

Pour permettre aux autorités en valeurs mobilières de reconnaître plus facilement les opérations effectuées par accès électronique direct et de déterminer plus facilement l'identité du client derrière chaque opération, les projets de modification obligerait le courtier participant à attribuer à chaque client avec accès électronique direct un identificateur unique à associer à chaque ordre que celui-ci envoie par accès électronique direct<sup>14</sup>. Nous nous attendons à ce que le courtier participant attribue ces identificateurs de concert avec les différents marchés et veille à ce que chaque ordre saisi sur un marché au moyen de l'accès électronique direct par un client avec accès électronique direct contienne cet identificateur. À l'heure actuelle, cette pratique est suivie sur certains marchés et les ACVM estiment que si elle était obligatoire sur tous les marchés, cela les aiderait, ainsi que les marchés qui élaborent leur propre réglementation du marché et les fournisseurs de services de réglementation, à exercer leurs fonctions de réglementation.

*vi) Opérations effectuées par les clients avec accès électronique direct*

En raison des risques liés à l'octroi de l'accès électronique direct, les ACVM estiment que les clients avec accès électronique direct ne devraient pas offrir leur accès à leurs clients. Permettre un tel comportement aggraverait les risques que présente ce type d'accès pour le marché canadien et pourrait élargir l'accès au marché à des participants qui n'ont aucune incitation ni aucune obligation à se conformer aux obligations réglementaires, aux plafonds financiers ou aux limites de crédit ou de position qui leur sont imposés par les courtiers participants. Par conséquent, les projets de modification interdiraient aux clients avec accès électronique direct de fournir leur accès à une autre personne<sup>15</sup>.

Afin d'encadrer l'utilisation de l'accès électronique direct et ainsi limiter les risques qu'il présente pour un participant au marché et pour le marché dans l'ensemble, les projets de modification ne permettraient généralement qu'au client avec accès électronique direct d'effectuer des opérations pour son propre compte. Toutefois, certains de ces clients, particulièrement les gestionnaires de portefeuille, les gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint et toute entité inscrite dans une catégorie analogue dans

<sup>13</sup> Voir le paragraphe 1 de l'article 4.5 du règlement.

<sup>14</sup> Voir l'article 4.6 du règlement.

<sup>15</sup> Voir le paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement.

un territoire étranger qui est signataire de l'Accord multilatéral de l'OICV, seraient autorisés à utiliser l'accès électronique direct pour effectuer des opérations pour le compte de leurs clients<sup>16</sup>.

## V. RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS APPORTÉS AUX DISPOSITIONS RELATIVES À L'ACCÈS ÉLECTRONIQUE DIRECT

Après examen des commentaires reçus et comme complément aux modifications proposées par l'OCRCVM en matière d'accès aux marchés, nous avons apporté certains changements aux dispositions relatives à l'accès électronique direct du projet de 2011. Ces changements figurent dans les projets de modification publiés aujourd'hui.

La présente partie expose les principaux changements apportés aux projets de dispositions relatives à l'accès électronique direct depuis la publication du projet de 2011.

### *i) Définition de l'expression « accès électronique direct »*

Nous avons révisé la définition de l'expression « accès électronique direct » qui était proposée afin d'indiquer plus clairement qu'il comprend le fait de transmettre un ordre en se servant de l'identificateur du participant au marché d'une personne par les systèmes de cette dernière pour transmission automatique ultérieure au marché ou directement au marché, sans transmission électronique par les systèmes de la personne.

### *ii) Application des obligations aux courtiers participants qui accordent l'accès électronique direct*

Le nouveau projet de disposition n'appliquerait pas les obligations proposées aux courtiers participants qui accordent l'accès électronique direct dans les cas où ils se conforment à des règles similaires établies par un fournisseur de services de réglementation ou par une bourse reconnue ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3, respectivement, du *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*. **Puisque les projets de modification visent la négociation de tous les titres et établissent les obligations minimales auxquelles tous les courtiers participants doivent se conformer, nous souhaitons recueillir les avis sur la question de savoir s'il y a lieu de dispenser de l'application du chapitre 2.1 du règlement le courtier participant qui se conforme aux règles similaires établies par une bourse reconnue ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique les règles. De même, devrait-on prévoir une dispense analogue uniquement en ce qui concerne les dérivés standardisés?**

### *iii) Octroi de l'accès électronique direct aux personnes inscrites*

Le projet de 2011 autorisait le courtier participant à accorder l'accès électronique direct aux personnes inscrites qui étaient courtier participant ou gestionnaire de portefeuille. Comme complément aux modifications proposées par l'OCRCVM en matière d'accès aux marchés, les projets de modification n'autoriseraient pas les courtiers participants à accorder l'accès électronique direct à d'autres courtiers participants, étant donné que cette question est traitée dans les modifications de l'OCRCVM. Un autre

<sup>16</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 4.7 du règlement.



changement apporté dans les projets de modification consiste à autoriser les courtiers participants à fournir l'accès électronique direct aux gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint. Nous considérons que cela entraîne des risques similaires à ceux découlant de l'accès électronique direct accordé aux gestionnaires de portefeuille.

*iv) Entente écrite*

Les projets de modification comprennent une nouvelle disposition à inclure dans l'entente écrite conclue entre le client avec accès électronique direct et le courtier participant qui lui accorde l'accès. Cette nouvelle obligation obligerait le client à fournir par écrit au courtier participant le nom de toutes les personnes physiques agissant pour son compte qu'il a autorisées à utiliser son identificateur du client, et à mettre cette liste à jour au besoin.

*v) Forme de l'identificateur du client*

Les projets de modification prévoiraient une nouvelle obligation relative à l'identificateur du client. Plus précisément, l'identificateur du client attribué au client avec accès électronique direct devrait être en la forme et de la manière prévues par le fournisseur de services de réglementation ou par la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs.

*vi) Communication de l'identificateur du client aux marchés*

Les projets de modification obligerait également le courtier participant qui attribue un identificateur du client à le communiquer immédiatement à tous les marchés auxquels le client a un accès électronique direct par son intermédiaire. Des indications ajoutées dans l'instruction générale expliquent que les ACVM ne s'attendent pas à ce que le courtier participant communique le nom du client avec accès électronique direct au marché, mais seulement l'identificateur du client, qui permet de reconnaître plus facilement les ordres provenant de ce client.

*vii) Précisions concernant l'obligation d'assurer la sécurité des moyens technologiques permettant l'accès électronique direct*

Dans l'instruction générale, nous proposons de préciser que les mesures raisonnables à prendre pour que seules les personnes autorisées aient accès à la technologie permettant l'accès électronique direct doivent être proportionnelles aux risques que présentent les types de technologie et de systèmes utilisés.

*viii) Autorisation d'utilisation de l'identificateur du client accordée à des employés*

Nous proposons d'expliquer dans l'instruction générale que le client avec accès électronique direct doit autoriser officiellement les personnes physiques qui effectuent des opérations pour son compte à utiliser l'identificateur du client.

*ix) Formation des clients avec accès électronique direct*

Les projets de modification ajoutent également dans l'instruction générale des indications sur les circonstances dans lesquelles, après l'octroi de l'accès électronique direct, une réévaluation de la connaissance que possède le client avec accès électronique direct des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables pourrait être requise, et sur ce que le courtier participant pourrait faire devant les lacunes du client avec accès électronique en la matière.

*x) Utilisation de l'accès électronique direct par des entités inscrites à titre de courtier sur le marché dispensé et à titre de gestionnaire de portefeuille ou de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint*

Les indications proposées dans l'instruction générale apporteraient des éclaircissements sur l'utilisation de l'accès électronique direct par les courtiers sur le marché dispensé qui sont également inscrits à titre de gestionnaire de portefeuille ou de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint. Elles précisent en outre les circonstances dans lesquelles un courtier étranger qui est aussi inscrit à titre de courtier sur le marché dispensé est admissible à l'accès électronique direct.

**VI. POUVOIR RÉGLEMENTAIRE**

Dans les territoires où les projets de modification doivent être pris sous forme de règlement, la législation en valeurs mobilières confère à l'autorité en valeurs mobilières le pouvoir réglementaire concernant l'objet du texte.

**VII. CONSULTATION**

Les personnes intéressées sont invitées à présenter des commentaires écrits sur les projets de modification au plus tard le 23 janvier 2013. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word pour Windows).

Veuillez adresser vos commentaires à tous les membres des ACVM, comme suit :

Alberta Securities Commission  
 Autorité des marchés financiers  
 British Columbia Securities Commission  
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
 Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
 Nova Scotia Securities Commission  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
 Registraire des valeurs mobilières, Yukon  
 Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut  
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard  
 Saskatchewan Financial Services Commission  
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

Me Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire de l'Autorité  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

et

John Stevenson, Secretary  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 20 Queen Street West  
 Suite 1900, Box 55  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8  
 Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

Le texte des projets de modification est publié avec le présent avis.

## VIII. QUESTIONS

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

<p>Serge Boisvert            Analyste en réglementation            Autorité des marchés financiers            514-395-0337, poste 4358            serge.boisvert@lautorite.qc.ca</p>	<p>Élaine Lanouette            Directrice des bourses et des OAR            Autorité des marchés financiers            514-395-0337, poste 4321            elaine.lanouette@lautorite.qc.ca</p>
--	---

<p>Sonali GuptaBhaya Senior Legal Counsel Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-2331 sguptabhaya@osc.gov.on.ca</p>	<p>Tracey Stern Manager Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8167 tstern@osc.gov.on.ca</p>
<p>Paul Romain Trading Specialist Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-204-8991 promain@osc.gov.on.ca</p>	<p>Meg Tassie Senior Advisor British Columbia Securities Commission 604-899-6819 mtassie@bcsc.bc.ca</p>
<p>Shane Altbaum Legal Counsel Alberta Securities Commission 403-355-4475 shane.altbaum@asc.ca</p>	

Le 25 octobre 2012

## Annexe A

### Résumé des commentaires et réponse des ACVM

ICE Futures Canada, Inc.	TriAct	IRESS
CanDeal	Flextrade Systems Inc.	Ross McKee
CIBC	AGPC	CNSX Markets Inc.
Groupe TMX	Akimbo Capital LP	Optima Capital Canada
ExpoWorld Ltd.	Heaps Capital Ltd.	EMDA
Chi-X ATS	Newedge Canada Inc.	Mark DesLauriers
Valeurs Mobilières TD	LiquidNet Canada Inc.	GETCO
Jitneytrade Inc.	Softek	SIFMA
Simon Romano & Terrence Doherty	Alpha ATS	ACCVM
Services financiers Penson Canada	Scotia Capitaux	

Il est à noter qu'un résumé des commentaires sur les dispositions qui faisaient partie du projet de 2011, à l'exception de celles relatives à l'accès électronique direct, a été publié le 28 juin 2012.

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
<b>Définitions</b>	<p><b>Définition de l'expression « accès électronique direct »</b></p> <p>Certains intervenants ont demandé des précisions sur ce qu'on entendait, dans la définition de l'expression « accès électronique direct », par « gère autrement les ordres » en parlant du courtier participant.</p> <p>Des participants ont demandé si l'utilisation des contrôles de gestion des risques ou du</p>	<p>Les projets de modification comprennent une définition modifiée de l'accès électronique direct qui ne reprend pas les mots « gère autrement les ordres ». Ils précisent plutôt,</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	mécanisme intelligent d'acheminement des ordres du courtier participant serait considérée comme une façon de « gérer autrement les ordres ».	dans l'instruction générale, qu'un ordre généré par un système automatisé de production d'ordres utilisé par un client avec accès électronique direct et transmis sous l'identificateur du participant au marché du courtier participant serait considéré comme un ordre acheminé par accès électronique direct. Il serait toujours considéré comme tel dans le cas où les filtres du courtier participant modifient la destination de l'ordre à des fins réglementaires.
<p><b>6. Octroi de l'accès électronique direct</b></p> <p>1) Seul le courtier participant peut octroyer l'accès électronique direct.</p> <p>2) Le courtier participant ne peut octroyer l'accès électronique direct à une personne inscrite, sauf dans les cas suivants :</p> <p>a) elle est courtier participant;</p> <p>b) elle est gestionnaire de portefeuille.</p>	<p><b>Paragraphe 2 de l'article 6</b></p> <p>Interdiction pour les courtiers sur le marché dispensé d'utiliser l'accès électronique direct</p> <p>La majorité des intervenants n'appuient pas le projet de restreindre l'utilisation de l'accès électronique direct aux personnes inscrites qui sont courtier participant ou gestionnaire de portefeuille uniquement. Ils estiment que les courtiers sur le marché dispensé devraient être autorisés à utiliser cet accès et demandent aux ACVM d'examiner de nouveau cette disposition.</p> <p>Un intervenant a signalé qu'il ne lui semble pas cohérent de permettre aux sociétés et aux personnes physiques non inscrites d'utiliser l'accès électronique direct mais de l'interdire aux courtiers sur le marché dispensé et ajoute que si les ACVM souhaitent adopter la position selon laquelle les RUM devraient directement s'appliquer, elles devraient exclure toutes les sociétés et personnes physiques qui ne sont pas membres de l'OCRCVM de la définition de client avec accès électronique direct (et pas seulement les courtiers sur le marché dispensé).</p> <p>Un autre explique qu'un courtier sur le marché dispensé pourrait contourner cette disposition en créant un membre du même groupe non inscrit à qui l'accès pourrait être accordé ou simplement en</p>	<p>Nous demeurons d'avis que les courtiers sur le marché dispensé qui exercent des activités de courtage similaires à l'activité de courtier en placement devraient être assujettis aux RUM afin de réduire les incitatifs liés à l'arbitrage réglementaire. Compte tenu du caractère primordial de cette question, nous n'estimons pas approprié de permettre aux courtiers sur le marché dispensé d'effectuer des opérations au moyen de l'accès électronique</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>établissant un lien électronique qui n'est pas visé par la définition d'accès électronique direct.</p> <p>Il a aussi été mentionné que la portée du règlement devrait être expressément limitée aux quelques cas où on souhaite éviter l'arbitrage réglementaire, puisqu'une application plus large freinerait les opérations légitimes et importantes.</p> <p>Des intervenants ont indiqué que l'interdiction pour les courtiers sur le marché dispensé d'utiliser l'accès électronique direct pourrait avoir les répercussions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• l'obligation pour les courtiers sur le marché dispensé de transmettre les ordres par d'autres moyens que l'accès électronique direct, ce qui aurait pour effet d'accroître le risque de latence et de réduire la liquidité sur les marchés canadiens;</li> <li>• le recours par les courtiers sur le marché dispensé aux services d'un courtier étranger qui n'est pas inscrit à titre de courtier sur le marché dispensé, ou d'autres courtiers en placement;</li> <li>• la restriction de l'accès des clients institutionnels canadiens à divers autres types de services, notamment ceux des courtiers sur le marché dispensé;</li> <li>• l'accroissement du manque d'harmonisation des dispositions visant les courtiers sur le marché dispensé et les autres courtiers;</li> <li>• l'augmentation de la confusion et de l'incidence négative sur les marchés des capitaux du Canada;</li> <li>• la conséquence involontaire de priver les investisseurs institutionnels canadiens de l'accès aux plateformes de courtage privilégiées des courtiers étrangers.</li> </ul> <p>Des intervenants ont souligné que de nombreux courtiers américains sont inscrits au Canada à titre de courtiers sur le marché dispensé afin de faciliter l'exercice d'une partie de leurs activités au pays et que les projets de modification les empêcheraient d'être clients avec accès électronique direct. Un intervenant a aussi indiqué que les ressources nécessaires à un courtier américain pour mettre sur pied une filiale canadienne et adhérer à l'OCRCVM de façon à pouvoir être courtier en placement seraient importantes et pourraient l'emporter sur les avantages qui en découleraient.</p>	<p>direct. Le personnel des ACVM responsable de l'inscription examine en outre les questions d'ordre réglementaire que soulèvent les sociétés qui sont inscrites à titre de courtiers sur le marché dispensé (voir l'Avis 31-331 du personnel des ACVM et l'Avis 12-0217 de l'OCRCVM).</p> <p>Le personnel des ACVM responsable de l'inscription examine en outre les questions d'ordre réglementaire que soulèvent les sociétés qui sont inscrites à titre de courtiers sur le marché dispensé</p> <p>Les projets de modification préciseraient, dans l'instruction générale, qu'un courtier étranger également inscrit à titre de courtier sur le marché dispensé est admissible à l'accès électronique direct pourvu qu'il utilise cet accès uniquement lorsqu'il agit à titre de</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>En ce qui concerne le paragraphe 2 de l'article 6, un intervenant estime qu'il serait avantageux d'utiliser une expression plus large de « gestionnaire de portefeuille » étant donné que d'autres catégories de personnes inscrites composées d'investisseurs institutionnels pourraient être créées dans l'avenir.</p> <p>Un autre intervenant a signalé que l'utilisation de l'expression « personne inscrite » peut être problématique dans le sens où l'expression s'entend notamment d'une « personne inscrite ou tenue de s'inscrire » et crée de l'ambiguïté quant à savoir si on vise à inclure la personne qui se prévaut de la dispense d'inscription lorsque cette expression est utilisée.</p> <p>Inscription à titre de gestionnaire de portefeuille et de courtier sur le marché dispensé Certains intervenants ont indiqué que le paragraphe 2 de l'article 6 placerait l'entité inscrite à la fois comme gestionnaire de portefeuille et comme courtier sur le marché dispensé dans une situation particulière, puisqu'elle pourrait effectuer des opérations en qualité de conseiller disposant d'un pouvoir discrétionnaire, mais serait dans l'impossibilité d'utiliser l'accès électronique direct lorsqu'elle agit à titre de courtier sur le marché dispensé.</p>	<p>courtier étranger et non de courtier sur le marché dispensé.</p> <p>Nous sommes d'avis que l'utilisation d'une expression définie comme « gestionnaire de portefeuille » rend le propos plus précis et plus clair. Si de nouvelles catégories d'inscription sont créées dans l'avenir, nous évaluerons s'il est approprié de les ajouter dans le règlement.</p> <p>Selon nous, une personne ayant l'obligation de s'inscrire serait visée par l'expression « personne inscrite » et ne pourrait utiliser l'accès électronique direct sans être inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille ou de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint. Si une telle entité souhaitait utiliser cet accès, elle pourrait faire une demande de dispense de l'application de l'obligation proposée.</p> <p>Nous proposons de préciser dans l'instruction générale que le gestionnaire de portefeuille ou le gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint qui est également inscrit à titre de courtier sur le marché dispensé peut continuer d'utiliser l'accès</p>



Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>Investisseurs individuels qui utilisent l'accès électronique direct</p> <p>La majorité des intervenants sont d'avis que les personnes physiques devraient être autorisées à utiliser l'accès électronique direct lorsqu'elles possèdent les connaissances, l'expérience et les ressources financières nécessaires, et qu'il devrait revenir au courtier participant de décider d'accorder ou non cet accès à une personne physique donnée.</p> <p>Un intervenant estime que même si les normes applicables aux clients avec accès électronique direct individuels devraient être rehaussées sur certains aspects, le libellé du règlement et de l'instruction générale semble laisser entendre que les normes pourraient devoir être rehaussées sur tous les aspects, ce qui serait susceptible de désavantager indûment les clients individuels par rapport aux clients institutionnels.</p> <p>Un autre intervenant s'oppose à l'octroi de l'accès électronique direct aux personnes physiques. À son avis, cela compliquerait le processus réglementaire entourant l'octroi de cet accès et pourrait donner l'occasion aux personnes physiques actuellement inscrites, comme les « négociateurs professionnels » (pro-traders), de renoncer à leur qualité de personne inscrite dans le but d'être admissibles à l'accès électronique direct, et ce, afin de faire porter la responsabilité finale de la conformité réglementaire qui leur incombe actuellement au courtier leur fournissant l'accès électronique direct.</p>	<p>électronique direct à titre de gestionnaire de portefeuille ou de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint, mais non de courtier sur le marché dispensé.</p> <p>L'instruction générale indiquerait qu'il arrive parfois que des investisseurs individuels soient expérimentés et disposent de moyens techniques leur permettant d'utiliser l'accès électronique direct. Dans ces cas, il revient au courtier participant qui accorde l'accès électronique direct à un investisseur individuel donné de fixer les normes qui s'imposent pour ne pas s'exposer à un risque excessif.</p>
<p><b>7. Normes applicables aux clients avec accès électronique direct</b></p> <p>1) Avant d'octroyer l'accès électronique direct à un client, le courtier participant fait ce qui suit :</p> <p>a) il établit, maintient et applique les normes régissant l'accès électronique direct;</p> <p>b) il évalue et documente le respect des normes visées au sous-paragraphe a par le client.</p> <p>2) Les normes visées au paragraphe 1 comprennent les suivantes :</p>	<p>Des intervenants ont exprimé leur appui à l'application des normes proposées par opposition à l'utilisation d'une liste de clients admissibles. Un intervenant, cependant, a signalé que cela pourrait créer de la confusion chez les investisseurs qui ont recours aux services de plusieurs courtiers dotés de normes différentes et que des pressions pourraient être exercées sur les courtiers pour qu'ils adoptent les normes les moins élevées parmi celles appliquées par les autres courtiers participants.</p>	<p>Selon nous, les normes proposées, qui sont conformes aux normes internationales, sont effectivement celles qui conviennent le mieux aux marchés canadiens.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
<p>a) le client dispose de ressources suffisantes pour respecter les obligations financières pouvant découler de son utilisation de l'accès électronique direct;</p> <p>b) le client a pris les dispositions requises afin que tous les membres du personnel qui utilisent l'accès électronique direct pour son compte possèdent les connaissances et la compétence nécessaires pour employer le système de saisie d'ordres dont il se servira;</p> <p>c) le client connaît toutes les exigences des marchés et obligations réglementaires et a la capacité de s'y conformer;</p> <p>d) le client a pris les dispositions requises pour surveiller la saisie des ordres par l'accès électronique direct.</p> <p>3) Le courtier participant confirme, au moins une fois par année, que le client avec accès électronique direct respecte les normes qu'il a établies, y compris celles prévues au paragraphe 2.</p>		
<p><b>8. Entente écrite</b></p> <p>Avant d'octroyer l'accès électronique direct à un client, le courtier participant conclut avec lui une entente écrite prévoyant qu'à titre de client avec accès électronique direct, le client est tenu aux obligations suivantes :</p> <p>a) son activité de négociation par accès électronique direct respecte les exigences des marchés et obligations réglementaires;</p> <p>b) son activité de négociation par accès électronique direct respecte les limites en matière de produits et de crédit ou les autres limites financières précisées par le courtier participant;</p> <p>c) il assure la sécurité électronique et matérielle des moyens technologiques permettant l'accès électronique direct, et interdit au personnel non autorisé</p>	<p>En général, les intervenants appuient l'entente écrite proposée. Un intervenant, toutefois, propose de déplacer les éléments normatifs dans l'instruction générale, à titre d'indications.</p> <p>Un intervenant a demandé aux ACVM d'examiner de nouveau la question de savoir si une telle entente est essentielle étant donné que l'intégration de nouvelles stipulations dans les ententes actuelles serait coûteuse.</p>	<p>Les ACVM estiment que les éléments normatifs de l'entente écrite aident considérablement les courtiers participants à gérer les risques que présente pour eux l'octroi de l'accès électronique direct. Par conséquent, ces éléments ont été maintenus dans les projets de modification.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
<p>par le courtier participant d'utiliser cet accès;</p> <p>d) il apporte son entière collaboration au courtier participant dans le cadre de toute enquête ou procédure instituée par un marché, un fournisseur de services de réglementation, une autorité en valeurs mobilières ou un organisme d'application de la loi sur des opérations effectuées au moyen de l'accès électronique direct, notamment, à la demande du courtier participant, en leur donnant accès à l'information nécessaire à l'enquête ou à la procédure;</p> <p>e) il reconnaît que le courtier participant peut faire ce qui suit :</p> <p>i) refuser un ordre;</p> <p>ii) modifier, corriger ou annuler un ordre saisi sur un marché;</p> <p>iii) cesser d'accepter les ordres provenant du client avec accès électronique direct;</p> <p>f) s'il contrevient aux normes établies par le courtier participant ou s'attend raisonnablement à ne pas les respecter, il l'en informe immédiatement;</p> <p>g) lorsqu'il effectue des opérations pour le compte de ses clients conformément au paragraphe 2 de l'article 11, il veille à acheminer les ordres de ses clients par ses systèmes et à ce qu'ils soient soumis aux contrôles, politiques et procédures appropriés de gestion des risques et de surveillance;</p> <p>h) il n'effectue des opérations pour le compte</p>	<p><b>Paragraphe d de l'article 8</b></p> <p>Quelques intervenants ont signalé que le fait de donner accès à l'information jugée nécessaire à une enquête peut donner lieu à des infractions à la législation sur la protection de la vie privée et aux lois étrangères.</p> <p><b>Paragraphe e de l'article 8</b></p> <p>Un intervenant a exprimé son inquiétude à l'égard du fait de permettre au courtier participant de modifier ou d'annuler toute opération d'un client pour quelque raison que ce soit et propose que la modification des ordres ne constitue pas une modalité de l'entente, mais soit plutôt facultative et négociée entre les parties.</p> <p><b>Paragraphe g de l'article 8</b></p> <p>Un intervenant propose que la norme consistant à « veiller » à ce que les ordres des clients soient acheminés par les systèmes du client avec accès électronique direct et soumis aux contrôles, politiques et procédures appropriés de gestion des risques et de surveillance soit remplacée par un critère du caractère « raisonnable ».</p>	<p>Nos recherches indiquent que cette disposition n'enfreint pas la législation sur la protection de la vie privée et est très peu susceptible d'enfreindre les lois étrangères.</p> <p>À l'heure actuelle, les fournisseurs d'accès électronique direct peuvent annuler ou modifier toute opération de leurs clients en vertu de l'entente écrite prescrite par la Politique 2-502 de la Bourse de Toronto, et d'autres marchés ont adopté des dispositions similaires. À notre avis, dans certaines circonstances, il est possible que le courtier participant doive annuler ou modifier un ordre pour être en mesure de gérer les risques pour son entreprise. Nous avons donc conservé cette obligation dans les projets de modification.</p> <p>La disposition proposée prévoit maintenant que le client « prend toutes les mesures raisonnables » pour que les ordres de ses clients soient acheminés par ses systèmes et soumis à des contrôles, politiques et</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
<p>de ses clients conformément au paragraphe 2 de l'article 11 que lorsque les conditions suivantes sont réunies :</p> <p>i) les clients respectent les normes visées à l'article 7;</p> <p>ii) il a conclu avec les clients une entente écrite prévoyant les modalités de l'accès fourni.</p> <p><b>Ajouts de stipulations</b></p> <p>Certains intervenants proposent d'ajouter des stipulations dans l'entente écrite proposée, dont celles-ci :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• le client fournit une liste des salariés autorisés à utiliser l'identificateur du client et la met à jour au besoin;</li> <li>• le client avec accès électronique s'engage à ce que l'identificateur du client soit utilisé exclusivement par lui-même et ses salariés autorisés.</li> </ul> <p>Un autre intervenant propose d'exiger qu'une entente entre le client avec accès électronique direct, le courtier participant et le marché établisse clairement les rôles et responsabilités de chaque partie dans le cadre de la relation avec le client dont l'accès est parrainé et officialise les engagements du client envers le courtier et ceux du courtier envers le marché.</p>		<p>procédures raisonnables de gestion des risques et de surveillance.</p> <p>Nous avons inclus dans l'entente écrite une nouvelle stipulation qui oblige le client avec accès électronique direct à fournir par écrit au courtier participant le nom de toutes les personnes physiques agissant pour son compte qu'il a autorisées à utiliser son identificateur du client et à mettre cette liste à jour au besoin. Nous signalons que le courtier participant a également la possibilité d'ajouter dans l'entente écrite les exigences ou stipulations qu'il juge nécessaires pour gérer les risques qui lui sont propres.</p> <p>Nous estimons que le marché peut exiger ce type d'entente tripartite en vertu du paragraphe 2 de l'article 7 du règlement, s'il juge sa conclusion nécessaire à la gestion des risques liés à la négociation par accès électronique direct sur sa plateforme.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
<p><b>9. Formation des clients avec accès électronique direct</b></p> <p>1) Avant d'octroyer l'accès électronique direct à un client, et si nécessaire après l'octroi, le courtier participant s'assure que le client a une connaissance suffisante des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables ainsi que des normes visées à l'article 7.</p> <p>2) Le courtier participant qui conclut que le client n'a pas une connaissance suffisante des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables ou des normes visées à l'article 7 fait en sorte que le client reçoive la formation requise avant de lui octroyer l'accès électronique direct.</p> <p>3) Le courtier participant veille à ce que le client avec accès électronique direct reçoive les modifications et mises à jour pertinentes apportées aux exigences des marchés et obligations réglementaires applicables ou aux normes visées à l'article 7.</p>	<p>Un intervenant a demandé des précisions sur les attentes des ACVM concernant la façon d'établir si la connaissance que possède un client avec accès électronique direct est suffisante et sur le type de formation à fournir aux clients avec accès électronique direct.</p> <p>Il a aussi prié les ACVM d'examiner de nouveau un passage de l'instruction générale qui affirme que le courtier peut devoir « exiger du client qu'il reçoive la même formation que les participants au marché » compte tenu des filtres appliqués aux ordres du client avec accès électronique direct.</p>	<p>L'instruction générale préciserait que ce que l'on considère comme une « connaissance raisonnable » variera selon l'activité de négociation du client en particulier et les risques qui y sont associés dans chaque cas. La formation doit au moins permettre au client avec accès électronique direct de comprendre les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables et la façon dont les opérations sont effectuées dans le système du marché.</p> <p>Les projets de modification ne prévoient pas l'obligation pour les clients avec accès électronique direct d'avoir la même formation que les participants au marché, mais nous sommes d'avis que, pour gérer les risques que présente pour lui l'accès électronique direct accordé, le courtier participant peut décider qu'un tel niveau de connaissance est requis pour ses clients avec accès électronique direct.</p>
<p><b>10. Identificateur client</b></p> <p>1) Dès que le courtier participant octroie l'accès électronique direct à un client, il lui attribue un identificateur client.</p> <p>2) Le courtier participant qui attribue un identificateur</p>	<p>De nombreux intervenants ont exprimé des inquiétudes concernant la divulgation des identificateurs clients aux marchés.</p> <p>Un autre intervenant propose que les ACVM obligent les courtiers participants à divulguer aux</p>	<p>Le paragraphe 2 du projet d'article 4.6 du règlement prévoit la communication de l'identificateur du client à tous les marchés auxquels le client a</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
<p>client conformément au paragraphe 1 le communique immédiatement, ainsi que le nom du client auquel il se rattache, aux entités suivantes :</p> <p>a) tous les fournisseurs de services de réglementation qui surveillent les opérations;</p> <p>b) les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations qui surveillent directement la conduite de leurs membres ou de leurs utilisateurs et appliquent les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3, respectivement, du Règlement 23-101 sur les règles de négociation, et auxquels le client avec accès électronique direct a accès;</p> <p>c) les bourses et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations qui sont reconnus pour l'application du présent règlement, qui surveillent directement la conduite de leurs membres ou de leurs utilisateurs et appliquent les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3, respectivement, du Règlement 23-101 sur les règles de négociation, et auxquels le client avec accès électronique direct a accès.</p> <p>3) Le courtier participant veille à ce que chaque ordre saisi par le client avec accès électronique direct au moyen de l'accès électronique direct qu'il lui a octroyé comporte l'identificateur client pertinent.</p> <p>4) Lorsqu'un client cesse d'être client avec accès électronique direct, le courtier participant en informe rapidement les entités suivantes :</p> <p>a) tous les fournisseurs de services de réglementation qui surveillent les opérations;</p> <p>b) les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations qui surveillent directement la conduite de leurs membres ou de leurs utilisateurs et appliquent les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3, respectivement, du Règlement 23-101 sur les règles de négociation, et auxquels le client avec accès électronique direct avait accès;</p> <p>c) les bourses et les systèmes de cotation et</p>	<p>marchés les numéros d'identification de négociateurs des clients avec accès électronique direct et non leur nom.</p> <p>Un intervenant a demandé de préciser si la disposition proposée prévoit autre chose que l'attribution par le courtier participant à tous ses clients avec accès électronique direct d'un identificateur unique à chacun.</p>	<p>un accès électronique direct par son intermédiaire, mais la communication du nom du client avec accès électronique direct auquel cet identificateur se rattache uniquement aux fournisseurs de services de réglementation et aux marchés qui assurent eux-mêmes la réglementation du marché en vertu du paragraphe 3 du projet d'article 4.6 du règlement. Nous considérons essentiel que le courtier participant communique cette information au marché pour lui permettre de mieux reconnaître les ordres provenant du client avec accès électronique direct et ainsi de mieux relever les risques qu'ils présentent pour lui.</p> <p>Selon le libellé proposé, l'identificateur du client direct devrait être en la forme et de la manière prévues par le fournisseur de services de réglementation ou par une bourse reconnue ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs. La pratique actuelle, qui consiste en l'attribution par le courtier participant d'un identificateur unique à chacun de ses clients avec accès électronique direct, serait</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
de déclaration d'opérations qui sont reconnus pour l'application du présent règlement, qui surveillent directement la conduite de leurs membres ou de leurs utilisateurs et appliquent les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3, respectivement, du Règlement 23-101 sur les règles de négociation, et auxquels le client avec accès électronique direct avait accès.		considérée comme une forme acceptable.
<p><b>11. Opérations effectuées par les clients avec accès électronique direct</b></p> <p>1) Sous réserve du paragraphe 2, le courtier participant n'octroie l'accès électronique direct qu'aux clients qui effectuent des opérations pour leur propre compte.</p> <p>2) Les clients avec accès électronique direct qui suivent peuvent utiliser l'accès électronique direct pour effectuer des opérations pour leur propre compte ou celui de leurs clients :</p> <p>a) les courtiers participants;</p> <p>b) les gestionnaires de portefeuille;</p> <p>c) les entités autorisées dans une catégorie analogue à celles des entités visées aux sous-paragraphes a et b dans un territoire étranger qui est signataire de l'Accord multilatéral de l'Organisation internationale des commissions de valeurs.</p> <p>3) Dans le cas des opérations effectuées pour le compte des clients en vertu du paragraphe 2, les ordres des clients transitent par les systèmes du client avec accès électronique direct avant d'être saisis sur un marché directement ou par l'intermédiaire d'un courtier participant.</p> <p>4) Le courtier participant veille à ce que le client avec accès électronique direct qui effectue des opérations pour le compte de ses clients ait établi et maintienne des contrôles, politiques et procédures appropriés de gestion des risques et de surveillance.</p> <p>5) Le client avec accès électronique direct ne peut fournir ni transférer son accès électronique direct à une autre personne.</p>	<p><b>Paragraphe 2 de l'article 11</b></p> <p>Certains intervenants ont fait savoir qu'ils trouvaient cet article trop contraignant.</p> <p>Un autre intervenant a vivement encouragé les ACVM à discuter avec les participants au marché ayant mis sur pied des réseaux mondiaux de membres du même groupe de façon à ne pas exclure involontairement de ce projet d'article les systèmes actuels qui sont dotés de contrôles de gestion des risques appropriés.</p>	<p>Nous estimons que la restriction proposée dans cet article est nécessaire pour gérer les risques que peut présenter la négociation par accès électronique direct.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
<p><b>13. Identificateurs clients</b></p> <p>Le marché n'autorise pas les participants au marché à fournir l'accès électronique direct avant que ses systèmes soient en mesure d'accepter les identificateurs clients.</p>	<p>Un intervenant a signalé que le libellé de cet article peut aller au-delà des pratiques actuelles et donc dépasser la simple codification des pratiques actuelles des marchés. Plus particulièrement, il n'existe pas, selon lui, de désignations ni de marqueurs d'ordres servant à identifier les clients bénéficiant d'un DMA, les participants de la Bourse de Toronto et de la Bourse de croissance TSX fournissant plutôt à ces bourses une liste de numéros d'identification des négociateurs sous lesquels les clients avec accès électronique direct envoient leur flux ordres.</p>	<p>Cette obligation codifierait la pratique actuelle qui consiste à attribuer un identificateur unique à chaque client avec accès électronique direct et à le communiquer au fournisseur de services de réglementation ou au marché qui assure lui-même la réglementation du marché.</p>