

AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles
Appel à commentaires
RUIM et Règles des courtiers membres

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

Personne-ressource :

Kevin McCoy
Directeur de la politique de réglementation des marchés
Téléphone : 416 943-4659
Courriel : kmccoy@iroc.ca

Jamie Bulnes
Directeur de la politique de réglementation des
membres
Téléphone : 416 943-6928
Courriel : jbulnes@iroc.ca

13-0256
Le 15 octobre 2013

Projet de note d'orientation concernant les services d'exécution d'ordres sans conseils en tant que forme d'accès électronique aux marchés accordé à des tiers

L'OCRCVM sollicite des commentaires sur un projet de note d'orientation concernant la surveillance de l'activité dans les comptes de clients disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils (les **comptes sans conseils**)¹ (le **Projet de note d'orientation**). En même temps que le présent avis, l'OCRCVM a également publié dans le cadre d'un appel à commentaires un Avis sur les règles qui présente des dispositions proposées (les **Projets de**

¹ Dans la Règle 3200 des courtiers membres, Normes minimales pour les courtiers membres qui désirent obtenir l'approbation en vertu de l'article 1(t) de la règle 1300 pour une dispense d'évaluation de la convenance visant les opérations qui ne font pas l'objet d'une recommandation du courtier membre, l'expression « service d'opérations exécutées sans conseils » s'entend de l'acceptation et de l'exécution d'ordres de clients visant des opérations qui n'ont pas fait l'objet d'une recommandation de la part du courtier membre et à l'égard desquelles le courtier membre n'assume aucune responsabilité eu égard au caractère approprié ou à la convenance des opérations par rapport à la situation financière du client, ses connaissances en matière de placement, ses objectifs de placement de même que sa tolérance à l'égard du risque.



modification) concernant, entre autres, la surveillance des activités dans les comptes sans conseils². Les dispositions proposées sont liées aux Projets de modification et énoncent les attentes de l'OCRCVM concernant :

- l'indication de l'identificateur du client sur chaque ordre saisi par un client ou au nom d'un client dont l'activité dans un compte sans conseils dépasse les seuils fixés par les Projets de modification, ou qui n'est pas une personne physique et qui est inscrit en qualité de courtier ou de conseiller conformément à la législation en valeurs mobilières applicable;
- la communication à l'OCRCVM de l'identité du client disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils et de son identificateur;
- les obligations de surveillance liées aux activités manipulatrices et trompeuses;
- les obligations de supervision permettant de tenir compte des risques associés à l'absence d'intermédiation de la part du personnel d'un courtier membre qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils (un **courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils**).

Processus d'établissement des politiques

Le Comité consultatif sur les règles du marché (**CCRM**) de l'OCRCVM a examiné sur le plan des principes les questions soumises par le personnel 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. Le sous-comité sur les services d'exécution d'ordres sans conseils de l'OCRCVM (le **comité sur les services d'exécution d'ordres sans conseils**) a été consulté durant l'élaboration du Projet de note d'orientation. Le comité sur les services d'exécution d'ordres sans conseils est composé de représentants des courtiers membres qui fournissent des services d'exécution d'ordres sans conseils³.

Le libellé du Projet de note d'orientation figure à l'annexe A. L'OCRCVM sollicite des commentaires sur tous les aspects du Projet de note d'orientation, y compris toute question qui n'y est pas abordée et toute question déterminée formulée à la page suivante. Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le **14 janvier 2014** à :

² Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM 13-0255

³ L'examen du CCRM et la consultation du comité sur les services d'exécution d'ordres sans conseils ne devraient pas être interprétés comme l'approbation ou l'aval du Projet de note d'orientation. Les membres du CCRM sont censés donner leur point de vue personnel sur des sujets qui pourraient ne pas représenter pour autant le point de vue de leurs organismes respectifs exprimé au cours du processus de consultation publique.



Kevin McCoy
Directeur de la politique de réglementation des marchés
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest
Bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9
Courriel : kmccoy@iiroc.ca

et

Jamie Bulnes
Directeur de la politique de réglementation des membres
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest
Bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9
Courriel : jbulnes@iiroc.ca

Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie de leur lettre de commentaires sera mise dès sa réception à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM (www.ocrcvm.ca sous la rubrique « Avis » et les sous-rubriques « Avis sur les règles - Appels à commentaires »). Un résumé des commentaires formulés dans chaque lettre figurera aussi dans un prochain avis de l'OCRCVM.

Après avoir examiné les commentaires reçus en réponse au présent appel à commentaires sur le Projet de note d'orientation et les commentaires reçus sur les Projets de modification, l'OCRCVM pourra apporter des révisions au Projet de note d'orientation avant de publier la note d'orientation définitive.

Questions

Même si l'OCRCVM sollicite des commentaires à l'égard de tous les aspects du Projet de note d'orientation, des commentaires sont expressément sollicités sur la question suivante :

1. La méthode d'attribution d'un identificateur à certains ordres saisis au moyen d'un service d'exécution d'ordres sans conseils devrait-elle différer de la méthode employée pour identifier les ordres saisis par accès électronique direct ou aux termes d'un accord d'acheminement?



AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles Note d'orientation

RUIM et Règles des courtiers membres

Destinataires à l'interne:
Affaires juridiques et conformité

Détail

Formation

Haute direction

Institutions

Opérations

Pupitre de négociation

Personne-ressource :

Kevin McCoy

Directeur de la politique de réglementation des marchés

Téléphone : 416 943-4659

Courriel : kmccoy@iiroc.ca

Jamie Bulnes

Directeur de la politique de réglementation des membres

Téléphone : 416 943-6928

Courriel : jbulnes@iiroc.ca

13-0xxx

Le xx xxxx 2013

Note d'orientation concernant les services d'exécution d'ordres sans conseils en tant que forme d'accès électronique aux marchés accordé à des tiers

Récapitulatif

Le présent Avis sur les règles fournit des orientations aux courtiers membres au sujet de la surveillance de l'activité dans les comptes de clients disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils (les **comptes sans conseils**)⁴, compte tenu des risques supplémentaires associés à l'accès électronique aux marchés accordé à des tiers lorsque les

⁴ Dans la Règle 3200 des courtiers membres, Normes minimales pour les courtiers membres qui désirent obtenir l'approbation en vertu de l'article 1(t) de la règle 1300 pour une dispense d'évaluation de la convenance visant les opérations qui ne font pas l'objet d'une recommandation du courtier membre, l'expression « service d'opérations exécutées sans conseils » s'entend de l'acceptation et de l'exécution d'ordres de clients visant des opérations qui n'ont pas fait l'objet d'une recommandation de la part du courtier membre et à l'égard desquelles le courtier membre n'assume aucune responsabilité eu égard au caractère approprié ou à la convenance des opérations par rapport à la situation financière du client, ses connaissances en matière de placement, ses objectifs de placement de même que sa tolérance à l'égard du risque.



ordres ne sont pas directement traités par le personnel du courtier membre. La présente note d'orientation abroge et remplace les notes d'orientation antérieures concernant les exigences de conformité applicables aux services d'exécution d'ordres sans conseils (les **notes d'orientation antérieures**)⁵ et porte expressément sur les dispositions adoptées aux termes des modifications des RUIM et des Règles des courtiers membres (les **Modifications**)⁶. Les notes d'orientation antérieures portaient sur les exigences de conformité prévues par les RUIM et s'appliquaient donc uniquement aux courtiers membres qui sont également des participants aux fins des RUIM. La note d'orientation porte sur les exigences prévues par les Règles des courtiers membres et s'applique donc à tous les courtiers membres. La note d'orientation fournit également des instructions sur la façon d'attribuer aux clients les identificateurs requis en vertu des Modifications. Elle donne aussi des orientations supplémentaires sur les types d'activités qui peuvent être considérées comme manipulatrices ou trompeuses et sur les facteurs dont un courtier membre doit tenir compte lorsqu'il élabore ses politiques et procédures et ses systèmes de surveillance et de contrôle.

Avis sur les règles - Table des matières

1. Contexte.....	3
2. Surveillance des comptes sans conseils	3
3. Activités manipulatrices et trompeuses.....	4
4. Identificateur attribué au client	6
5. Questions et réponses.....	7
6. Incidences sur les orientations existantes	10

⁵ Se reporter à l'Avis relatif à l'intégrité du marché n° 2007-011 – Orientation – Exigences en matière de conformité à l'égard de services d'opérations exécutées sans conseils (20 avril 2007), http://www.ocrcvm.ca/Documents/2007/DFE6DC42-02A0-46AF-AAD6-C98CB77CFE50_fr.pdf.

⁶ Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM 13-xxxx - Avis sur les règles – Avis d'approbation – Dispositions concernant les services d'exécution d'ordres sans conseils en tant que forme d'accès électronique aux marchés accordé à des tiers (xxxxx).



1. Contexte

Le xxxxxx, l'OCRCVM a publié l'avis d'approbation des Modifications concernant les services d'exécution d'ordres sans conseils en tant que forme d'accès électronique aux marchés accordé à des tiers. Ces Modifications instaurent un cadre réglementaire plus complet visant les services d'exécution d'ordres sans conseils, notamment :

- l'obligation d'attribuer un identificateur à certains clients « actifs » disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils et aux clients qui ne sont pas des personnes physiques et qui sont inscrits en qualité de courtier ou de conseiller conformément à la législation en valeurs mobilières applicable;
- l'obligation de communiquer les identificateurs et l'identité des clients associés à ces identificateurs à l'OCRCVM;
- l'obligation, pour un courtier membre qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils (un **courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils**), de tenir compte dans ses politiques et procédures et ses systèmes de contrôle du risque supplémentaire lié à la saisie des ordres faisant l'objet d'un traitement direct limité de la part de son personnel;
- une définition de l'expression « activités manipulatrices et trompeuses ».

2. Surveillance des comptes sans conseils

Même s'il est dispensé des obligations d'évaluation de la convenance, un courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils doit se conformer à toutes les autres dispositions de la Règle 2500 des courtiers membres – *Normes minimales de surveillance des comptes de clients de détail* ainsi qu'à l'article 1 de la Règle 38 des courtiers membres – *Conformité et surveillance*. Un courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils doit se doter de politiques et de procédures écrites et de systèmes de surveillance et de contrôle permettant d'examiner les opérations des clients aux fins énumérées à la Règle 2500 des courtiers membres, autres que celles qui se rapportent à la convenance pour le client. Les normes fixées dans la Règle 2500 des courtiers membres constituent les exigences minimales concernant la surveillance de l'activité dans les comptes, et n'empêchent pas un courtier membre d'établir des politiques, des procédures et des systèmes de surveillance et de contrôle qui dépassent les normes minimales lorsque les activités exercées ou les services offerts par le courtier membre le justifient. Les courtiers membres qui tiennent des comptes pour des clients qui répondent à la définition de « client institutionnel »⁷ doivent se conformer

⁷ Aux termes des Règles des courtiers membres, « client institutionnel » désigne l'une quelconque des personnes suivantes :

- (1) une contrepartie agréée (au sens du Formulaire 1);
- (2) une institution agréée (au sens du Formulaire 1);



aux dispositions de l'article 1 de la Règle 38 des courtiers membres et à la Règle 2700 des courtiers membres - *Normes minimales concernant l'ouverture, le fonctionnement et la surveillance des comptes de clients institutionnels*.

Selon l'OCRCVM, les ordres saisis par des clients disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils peuvent présenter des risques supplémentaires pour l'intégrité du marché et pour le courtier membre lui-même du fait même que l'ordre est saisi directement par le client. Dans un compte sans conseils, la capacité limitée du personnel du courtier membre de traiter directement les ordres prive celui-ci d'une occasion importante de repérer les ordres ou les habitudes de négociation pouvant poser problème avant la saisie d'un ordre sur un marché. La Règle 3200 oblige un courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils à tenir compte des risques supplémentaires associés au mode de saisie des ordres et à l'absence de traitement des ordres par le personnel du courtier. L'OCRCVM s'attend à ce que les politiques et procédures et les systèmes de surveillance et de contrôle du courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils pallient ces risques supplémentaires.

Les politiques et procédures élaborées et mises en place par le courtier membre doivent être raisonnablement conçues pour assurer que le courtier membre respecte continuellement ses obligations réglementaires, y compris ses obligations envers les clients et ses obligations envers le marché en général.

En ce qui concerne ses obligations envers le marché, les politiques et procédures doivent permettre au courtier membre de s'acquitter de son obligation de veiller aux intérêts du client, par exemple de surveiller l'activité dans les comptes des clients afin de détecter les ordres et opérations susceptibles de nuire à l'intégrité des marchés. Cela comprend les activités considérées comme manipulatrices ou trompeuses ou susceptibles de l'être. Pour veiller efficacement aux intérêts du client, le courtier doit également examiner les comptes pour repérer les activités problématiques qui ne peuvent être facilement révélées par un ordre ou une opération unique mais plutôt par des habitudes susceptibles d'apparaître sur une certaine période.

Les politiques, procédures et systèmes de surveillance et de contrôle doivent être appropriés par rapport à la taille du courtier membre ainsi qu'au champ et aux types d'activités exercées.

3. Activités manipulatrices et trompeuses

Dans le cadre de son obligation de surveillance, un courtier membre est censé se doter de politiques et de procédures raisonnablement conçues pour repérer toute activité dans les

(3) une entité réglementée (au sens du Formulaire 1);

(4) une personne inscrite (autre qu'une personne physique inscrite) conformément aux lois sur les valeurs mobilières;

(5) une personne autre qu'une personne physique qui assure l'administration ou la gestion de titres ayant une valeur totale supérieure à 10 millions de dollars.



comptes qui est ou pourrait être considérée comme manipulatrice ou trompeuse. Aux termes des Règles des courtiers membres, « activités manipulatrices ou trompeuses » désigne :

« la saisie d'un ordre ou l'exécution d'une opération qui résulterait ou serait raisonnablement susceptible de résulter :

- a) soit en une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation sur le titre ou d'intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente du titre;
- b) soit en un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factice à l'égard du titre ou d'un titre connexe. »

L'OCRCVM est d'avis que les politiques et procédures du courtier membre doivent tenir compte des activités à risque plus élevé et des ordres et opérations susceptibles de présenter des risques accrus pour l'intégrité du marché. Par exemple, un courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils doit tenir compte des risques accrus associés à la saisie des ordres qui ne sont pas directement traités par son personnel. La Politique 2.2 des RUIIM énumère une liste d'activités susceptibles d'être considérées comme manipulatrices ou trompeuses. Ces activités sont également considérées comme manipulatrices ou trompeuses aux termes de la définition des Règles des courtiers membres. Ces activités comprennent :

- le fait d'effectuer une transaction sur un titre qui n'a pas pour effet d'opérer un changement dans le droit de propriété véritable ou économique sur ce titre;
- le fait d'acheter ou d'offrir d'acheter un titre à des prix graduellement plus élevés;
- le fait de vendre ou d'offrir de vendre un titre à des prix graduellement plus bas;
- le fait de saisir un ordre ou une série d'ordres visant un titre que l'on ne prévoit pas exécuter;
- le fait de saisir un ou des ordres d'achat ou de vente d'un titre pour, selon le cas :
 - fixer un prix de vente, un cours vendeur ou un cours acheteur préétabli,
 - obtenir un prix de vente, un cours vendeur ou un cours acheteur de clôture élevé ou bas,
 - maintenir le prix de vente, le cours vendeur ou le cours acheteur dans une fourchette préétablie;
- le fait de saisir un ordre d'achat d'un titre sans pouvoir, au moment de la saisie de l'ordre, effectuer, ou sans avoir une attente raisonnable de pouvoir effectuer, le paiement qui serait nécessaire afin de régler toute transaction qui découlerait de l'exécution de l'ordre;



- le fait de saisir un ordre de vente d'un titre sans, au moment de la saisie de l'ordre, avoir une attente raisonnable de pouvoir régler toute transaction qui découlerait de l'exécution de l'ordre;
- le fait d'effectuer une transaction sur un titre entre des comptes sous l'emprise ou le contrôle de la même personne;
- le fait de saisir un ou des ordres d'achat d'un titre, tout en sachant qu'un ou des ordres de vente du titre, sensiblement de même taille, à la même heure et au même cours, ont été ou seront saisis par ou pour les mêmes personnes ou des personnes différentes;
- le fait de saisir un ou des ordres de vente d'un titre, tout en sachant qu'un ou des ordres d'achat du titre, sensiblement de même taille, à la même heure et au même cours, ont été ou seront saisis par ou pour les mêmes personnes ou des personnes différentes.

L'OCRCVM a antérieurement publié une note d'orientation confirmant sa position selon laquelle certaines stratégies de négociation peuvent être considérées comme manipulatrices et trompeuses aux fins des RUIIM⁸. Ces stratégies peuvent également être considérées comme manipulatrices et trompeuses aux termes de la définition de l'expression « activités manipulatrices et trompeuses » contenue dans les Règles des courtiers membres. Ces activités comprennent :

- le « bourrage d'ordres » (*Quote Stuffing*),
- la « manipulation d'ordres » (*Quote Manipulation*),
- l'« émission d'ordres trompeurs » (*Spoofing*),
- le « sondage abusif de la liquidité » (*Abusive Liquidity Detection*).

4. Identificateur attribué au client

Afin d'aider l'OCRCVM à soumettre au même degré de surveillance les activités de négociation susceptibles de présenter des risques semblables pour l'intégrité des marchés, l'article 5 de la section A. de la Règle 3200 des courtiers membres exige qu'un identificateur soit attribué à certains clients « actifs » disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils ainsi qu'à tout client disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils qui n'est pas une personne physique et qui est inscrit en qualité de courtier ou de conseiller conformément à la législation en valeurs mobilières applicable. Chaque ordre saisi par un client ou au nom d'un client auquel un identificateur doit être attribué doit comporter

⁸ Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM 13-0053 - Avis sur les règles - Note d'orientation - RUIIM - Note d'orientation sur certaines pratiques de négociation manipulatrices et trompeuses (14 février 2013).



l'identificateur en question. Un client « actif » s'entend de tout client disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils dont l'activité de négociation :

- dépasse une moyenne de 100 opérations par jour de bourse au cours d'un mois civil ou
- dépasse une moyenne quotidienne de 500 ordres par jour de bourse au cours d'un mois civil.

L'OCRCVM s'attend à ce qu'un courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils examine chaque mois les ordres et les opérations du mois précédent pour repérer tout client qui a atteint le seuil prescrit au cours de ce mois. Cela fait, le courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils est censé prendre des mesures immédiates pour attribuer un identificateur au client ou lui en obtenir un, et communiquer à l'OCRCVM l'identificateur et le nom du client associé à celui-ci.

L'OCRCVM exige qu'un identificateur figure également sur les ordres passés pour tout client disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils qui n'est pas une personne physique et qui est inscrit en qualité de courtier ou de conseiller conformément à la législation en valeurs mobilières applicable. L'OCRCVM s'attend à ce que les courtiers qui fournissent des services d'exécution d'ordres sans conseils repèrent ces clients et prennent les mesures nécessaires pour obtenir un identificateur pour chacun d'entre eux. Un identificateur doit être attribué aux nouveaux clients inscrits en qualité de courtier ou de conseiller au moment de l'ouverture du compte.

La pratique consistant à obtenir un identificateur et à l'attribuer au client est la même que celle qui s'applique actuellement aux clients qui accèdent au marché par accès électronique direct ou aux termes d'un accord d'acheminement. Une fois qu'un identificateur a été obtenu et attribué à un client particulier, le courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils doit immédiatement communiquer à l'OCRCVM l'identificateur du client et l'identité du client associé à celui-ci.

5. Questions et réponses

Le texte qui suit renferme une liste de questions concernant les services d'exécution d'ordres sans conseils en tant que forme d'accès électronique aux marchés accordé à des tiers.

1. Quelle forme d'identificateur l'OCRCVM exige-t-il et comment l'identificateur est-il attribué?

La pratique consistant à obtenir un identificateur et à l'attribuer au client est la même que celle qui s'applique actuellement aux clients qui accèdent au marché par accès électronique direct ou aux termes d'un accord d'acheminement. Les identificateurs



seront saisis dans le champ « Nom d'utilisateur » (tel qu'il est désigné par le marché sur lequel l'ordre est saisi) pour les clients disposant de l'accès électronique direct, pour les courtiers en placement et les courtiers étrangers qui sont partie à un accord d'acheminement, et pour les clients disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils auxquels un identificateur doit être attribué. Les courtiers qui fournissent des services d'exécution d'ordres sans conseils doivent demander les identificateurs par l'intermédiaire du participant responsable de leur flux d'ordres sur le marché⁹. Une fois un identificateur obtenu par le courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils, celui-ci doit le communiquer immédiatement à l'OCRCVM, en même temps que l'identité du client associé à l'identificateur en question. Les courtiers qui fournissent des services d'exécution d'ordres sans conseils qui ont des clients auxquels un identificateur doit être attribué doivent s'assurer que leurs systèmes de gestion des ordres ont la capacité nécessaire pour permettre de saisir l'identificateur attribué au client dans le champ « Nom d'utilisateur » de chaque ordre saisi par le client associé à cet identificateur ou en son nom.

2. À quelle fréquence une société doit-elle vérifier si l'un ou l'autre de ses clients dépasse le seuil auquel un identificateur est requis?

L'OCRCVM s'attend à ce qu'une société examine chaque mois les activités du client du mois précédent pour repérer celles qui ont atteint le seuil auquel l'attribution d'un identificateur au client est requise. Le calcul se fonde sur la moyenne des ordres et des opérations par jour de bourse au cours du mois civil précédent. Une fois un client identifié, le courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils doit prendre des mesures pour attribuer un identificateur à ce client ou lui en obtenir un. Dès lors qu'un client atteint le seuil auquel un identificateur doit lui être attribué, l'obligation d'indiquer l'identificateur sur tous les ordres subséquents continue de s'appliquer, quelle que soit l'activité future du client en question.

3. Dans le cas d'un client possédant plusieurs comptes chez un courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils, ce dernier doit-il prendre en considération tous les comptes pour déterminer si le client a atteint le seuil auquel un identificateur doit lui être attribué?

Lorsqu'un client a plusieurs comptes auprès du même courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils, l'OCRCVM s'attend à ce que ce dernier prenne en considération l'ensemble des activités du client pour déterminer si le seuil a été atteint. Lorsqu'un identificateur doit être attribué à un client donné, le même identificateur

⁹ Les courtiers qui fournissent des services d'exécution d'ordres sans conseils qui sont eux-mêmes des participants peuvent attribuer directement des identificateurs aux clients. Les courtiers qui fournissent des services d'exécution d'ordres sans conseils qui ne sont pas des participants doivent obtenir les identificateurs par l'intermédiaire du participant responsable de l'exécution de leur flux d'ordres.



peut être utilisé pour tous les ordres saisis par ce client ou au nom de celui-ci dans tous les comptes qui lui appartiennent.

4. Est-il obligatoire de suivre en « temps réel » les ordres saisis par un client disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils?

Les politiques et procédures de surveillance et les systèmes de contrôle de chaque courtier membre doivent être appropriés par rapport à sa taille et à ses activités et être raisonnablement conçus pour prévenir et détecter les contraventions à toute exigence applicable aux activités du courtier membre. Un courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils doit songer à employer des contrôles de surveillance permettant de détecter un ordre contrevenant avant que celui-ci soit saisi sur un marché. Si cela n'est pas possible, le courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils doit, à tout le moins, se doter de contrôles de la conformité suffisants, avant et après les opérations, pour tenir compte des risques supplémentaires associés aux ordres saisis par des clients disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils.

La capacité de suivre les opérations en « temps réel » serait particulièrement utile si un suivi supplémentaire de l'activité d'un client particulier devient nécessaire par suite d'une demande des autorités de réglementation, ou si le courtier qui fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils détermine lui-même que les opérations d'un client particulier exigent un suivi supplémentaire.

L'OCRCVM a publié des dispositions concernant la négociation électronique qui ont pris effet le 1^{er} mars 2013 et qui s'appliquent à tous les courtiers membres qui sont aussi des participants aux fins des RUIM¹⁰. Ces dispositions décrivent certains éléments des contrôles, des politiques et des procédures de gestion des risques et de surveillance que doivent employer les participants, notamment :

- les contrôles automatisés visant l'examen de chaque ordre avant sa saisie sur un marché qui servent à empêcher la saisie d'un ordre pouvant entraîner :
 - le dépassement des seuils de crédit ou de capital préétablis du participant,
 - le dépassement par un client du participant de seuils de crédit ou d'autres limites préétablis que le participant lui a imposés,
 - le dépassement par le participant ou son client de limites préétablies de cours ou de volume d'ordres non exécutés visant un titre ou une catégorie de titres en particulier;

¹⁰ Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM 12-0363 – Avis sur les règles – Avis d'approbation – RUIM – Dispositions concernant la négociation électronique (7 décembre 2012).



- des dispositions empêchant la saisie d'un ordre qui n'est pas conforme aux exigences applicables¹¹.

5. Un courtier membre peut-il employer les mêmes contrôles de la conformité et normes d'examen pour suivre l'activité de négociation des clients disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils que ceux qu'il emploie pour les clients des services de courtage de plein exercice?

Aux termes des Règles 2500 et 2700 et de l'article 1 de la Règle 38 des courtiers membres, les politiques et procédures et les systèmes de contrôle d'un courtier membre doivent être conçus pour tenir compte des risques pertinents pour ses activités. Les ordres saisis au moyen d'un service d'exécution d'ordres sans conseils peuvent créer des risques supplémentaires pour le courtier membre et le marché en général étant donné la participation limitée du personnel au traitement des ordres des clients. Dans la mesure où un courtier membre ne soumet pas ses activités liées aux services d'exécution d'ordres sans conseils à des contrôles de la conformité et à des normes d'examen distincts, il doit s'assurer que ses normes globales de conformité et de surveillance tiennent suffisamment compte des risques accrus associés à la saisie des ordres au moyen d'un service d'exécution d'ordres sans conseils.

6. Y a-t-il des risques particuliers dont il faudrait tenir compte dans les procédures de conformité visant la négociation effectuée par des personnes disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils?

Les Règles 2500 et 2700 des courtiers membres exigent que les politiques et les procédures et les systèmes de surveillance et de contrôle soient appropriés par rapport aux secteurs d'activité du courtier membre. Étant donné que la saisie des ordres au moyen d'un service d'exécution d'ordres sans conseils fait l'objet d'une intermédiation limitée de la part du personnel du courtier qui fournit ce service, les procédures de conformité devraient au minimum couvrir :

- les ordres saisis mais que l'on ne prévoit pas exécuter, par exemple les ordres saisis en vue de sonder la profondeur du marché, d'avoir une incidence sur le cours d'ouverture calculé, de vérifier la présence de liquidité invisible ou à d'autres fins irrégulières semblables;
- les ordres saisis sur un marché et les opérations exécutées en vue de créer un cours de clôture élevé ou bas, dans le cas d'une opération, ou un cours acheteur ou vendeur élevé ou bas, dans le cas d'un ordre;

¹¹ Par « exigences », on entend les RUIIM, la loi sur les valeurs mobilières applicable, les exigences d'un organisme d'autoréglementation applicables à l'activité dans le compte et les règles et politiques de tout marché sur lequel l'activité dans le compte a lieu.



- des ordres saisis à des prix déraisonnables;
- des opérations qui n'ont pas pour effet d'opérer un changement dans le droit de propriété véritable (c'est-à-dire des opérations fictives), en particulier lorsque le client possède plusieurs comptes.

6. Incidences sur les orientations existantes

Le présent Avis sur les règles abroge et remplace, en date du xxxxx, l'Avis relatif à l'intégrité du marché n° 2007-011 – Orientation – Exigences en matière de conformité à l'égard de services d'opérations exécutées sans conseils (20 avril 2007).

Ébauche