

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
Haute direction
Institutions
Opérations
Pupitre de négociation

Personnes-ressources :

Naomi Solomon
Avocate principale aux politiques, Politique de réglementation
des marchés
Téléphone : 416 646-7280
Télécopieur : 416 646-7265
Courriel : nsolomon@iiroc.ca

Jamie Bulnes
Directeur de la politique de réglementation des membres
Téléphone : 416 943-6928
Télécopieur : 416 943-6760
Courriel : jbulnes@iiroc.ca

13-0241
Le 25 septembre 2013

Projet de note d'orientation concernant l'indication de marchés et la déclaration du cours moyen sur les avis d'exécution

Récapitulatif

L'OCRCVM sollicite des commentaires sur un projet de note d'orientation concernant la déclaration du cours moyen et l'indication de marchés sur les avis d'exécution (le **Projet de note d'orientation**). Le Projet de note d'orientation a pour objet :

- de regrouper les orientations concernant la déclaration du cours moyen et l'indication de marchés sur les avis d'exécution;
- de répondre aux demandes de certains courtiers membres qui souhaitent obtenir la permission d'utiliser le libellé général de la déclaration du cours moyen sur les avis d'exécution, que le prix de l'opération corresponde au cours moyen de plusieurs opérations ou au prix d'une opération unique;



- d'abroger et de remplacer le Bulletin d'interprétation de la conformité C-119 – *Communication des opérations au cours moyen* (13 février 1998)¹ et l'Avis de l'OCRCVM 12-0236 – *Avis sur les règles – Note d'orientation – RUIM – Orientation sur l'indication de marchés sur les avis d'exécution* (27 juillet 2012) (les **orientations antérieures**).

Le Projet de note d'orientation reprendrait les orientations antérieures concernant l'indication de marchés sur les avis d'exécution et préciserait la déclaration acceptable du cours moyen à utiliser sur ces avis.

Contexte

Un ordre unique d'un client peut faire l'objet de plusieurs exécutions et être exécuté à plusieurs cours ou sur plusieurs marchés. La technologie permet aux courtiers membres d'indiquer plusieurs exécutions comme une opération unique sur un avis d'exécution afin que le client reçoive un avis d'exécution unique, indiquant un prix unique, pour son ordre unique. Cette pratique est avantageuse tant pour le courtier membre – qui produit un avis d'exécution unique – que pour le client – qui reçoit un avis d'exécution unique après que son ordre a été saisi. Dans les cas où plusieurs opérations donnent lieu à un prix qui correspond au cours moyen des opérations individuelles, les orientations antérieures permettent aux courtiers membres de mentionner sur l'avis d'exécution que le prix indiqué correspond à un cours moyen. Certains courtiers membres ont demandé la permission d'utiliser le libellé général de la déclaration du cours moyen sur tous les avis d'exécution afin d'éviter de devoir produire une déclaration distincte du cours lorsqu'une opération résulte d'une exécution unique.

Questions

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

1. L'utilisation du libellé général de la déclaration du cours moyen sur les avis d'exécution nuirait-elle à la capacité des courtiers membres de se conformer à leur obligation de transmettre, dans un format électronique accessible, l'information sur le cours ou d'autres renseignements relatifs à l'opération à l'OCRCVM ou à une autorité en valeurs mobilières?

¹ Se reporter au Bulletin d'interprétation de la conformité C-119, *op. cit.*, <http://iiroc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?linkType=link&kType=446&dbID=200706349&documentID=20>, aux termes duquel « les avis d'exécution visant des opérations au cours moyen [doivent indiquer] que le prix de l'opération correspond à un cours moyen ».



Processus d'établissement des politiques

Le Comité consultatif sur les règles du marché (le CCRM) de l'OCRCVM a examiné le Projet de note d'orientation. 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 conformité².

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. Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard **45 jours après la publication de l'avis, le 8 novembre 2013** à :

Naomi Solomon
Avocate principale aux politiques, Politique de réglementation des marchés
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, King Street West
Bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9
Courriel : nsolomon@iroc.ca
Télécopieur : 416 943-4659

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 l'onglet « Secteur », la rubrique « Politiques » et la sous-rubrique « Proposition des marchés/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, l'OCRCVM pourra apporter des révisions au Projet de note d'orientation avant de publier la Note d'orientation définitive.

Annexe

Le libellé du Projet de note d'orientation figure à l'Annexe A.

² L'examen du Projet de note d'orientation par le CCRM ne devrait pas être interprété 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.



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
Haute direction
Institutions
Opérations
Pupitre de négociation

Personnes-ressources :

Naomi Solomon
Avocate principale aux politiques, Politique de réglementation
des marchés
Téléphone : 416 646-7280
Télécopieur : 416 646-7265
Courriel : nsolomon@iiroc.ca

Jamie Bulnes
Directeur de la politique de réglementation des membres
Téléphone : 416 943-6928
Télécopieur : 416 943-6760
Courriel : jbulnes@iiroc.ca

13-0***
**** 2013**

Note d'orientation concernant l'indication de marchés et la déclaration du cours moyen sur les avis d'exécution

Récapitulatif

Pour les besoins de l'indication de marchés et de la déclaration du cours moyen sur les avis d'exécution concernant les titres cotés en bourse et les titres inscrits³, les courtiers membres peuvent utiliser les libellés suivants :

³ Le terme *titre coté en bourse* est défini dans les RUIM comme un titre inscrit à la cote d'une bourse. Le terme *bourse* est défini dans les RUIM comme une personne que l'autorité en valeurs mobilières compétente reconnaît en vertu de la législation en valeurs mobilières pour exercer des activités à titre de bourse. Le terme *titre inscrit* est défini dans les RUIM comme un titre inscrit à un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations. Le marché sur lequel un ordre est saisi ou une opération exécutée ne doit pas être déclaré comme étant « hors cote » sur l'avis d'exécution.



- Indication de marchés : « Titres négociés sur un ou plusieurs marchés; détails fournis sur demande ».
- Déclaration du cours moyen : « Peut correspondre à un cours moyen; détails fournis sur demande ».

Ces libellés acceptables peuvent être combinés sur les avis d'exécution.

Conséquences

Les orientations antérieures concernant l'indication de marchés et la déclaration du cours moyen sur les avis d'exécution (les **orientations antérieures**)⁴ sont regroupées dans la présente Note d'orientation, qui précise en outre le libellé acceptable de la déclaration du cours moyen à utiliser sur les avis d'exécution. Les courtiers membres sont autorisés à utiliser le libellé général de l'indication de marchés et de la déclaration du cours moyen sur tous les avis d'exécution, qu'une opération soit exécutée sur un ou plusieurs marchés ou que le prix de l'opération corresponde au cours moyen de plusieurs opérations ou au prix d'une opération unique.

Les clients pourront toujours obtenir, sans frais, des détails supplémentaires sur l'exécution d'un ordre quelconque auprès des courtiers membres, et les avis d'exécution contiendront toujours les renseignements obligatoires comme le prix et toute commission demandée.

Indication de marchés et déclaration du cours moyen acceptables

Depuis qu'il a publié les orientations antérieures, aux termes desquelles le libellé général de l'indication de marchés « **Titres négociés sur un ou plusieurs marchés; détails fournis sur demande** » est acceptable sur les avis d'exécution⁵, l'OCRCVM a reçu des demandes de dispense de l'obligation d'utiliser, sur les avis d'exécution, le libellé mentionné dans les orientations antérieures de la déclaration du cours moyen associée au paragraphe 1(h) de la Règle 200 des courtiers membres⁶. Afin de réduire les coûts occasionnés par l'environnement

⁴ Se reporter au Bulletin d'interprétation de la conformité C-119 – *Communication des opérations au cours moyen* (13 février 1998), et à l'Avis de l'OCRCVM 12-0236 – Avis sur les règles – Note d'orientation – RUIM – *Orientation sur l'indication de marchés sur les avis d'exécution* (27 juillet 2012).

⁵ L'adoption de l'orientation faisant l'objet de l'Avis de l'OCRCVM 12-0236, *op. cit.*, est liée à une modification apportée au paragraphe 1(h) de la Règle 200 des courtiers membres en reconnaissance de l'environnement multimarché pour permettre que les avis d'exécution indiquent « le ou les marchés où l'opération a eu lieu ou une désignation de marché acceptable par la Société ». Le terme *marché* est défini dans les RUIM comme une bourse, un système de cotation et de déclaration d'opérations ou un système de négociation parallèle au Canada. Le terme *marché*, dans son sens non défini dans les RUIM, comprend un *marché organisé réglementé étranger* sur lequel peut être exécutée une transaction visant un titre qui relève des RUIM.

⁶ En vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, les membres de l'OCRCVM sont dispensés des obligations relatives aux avis d'exécution s'ils se conforment aux exigences correspondantes de l'OCRCVM.



multimarché, certains courtiers membres ont adopté des fonctionnalités de traitement des opérations qui regroupent les renseignements relatifs aux opérations sur un avis d'exécution unique, mais se heurtent, à ce stade du processus, à des limitations opérationnelles qui les empêchent d'indiquer quelles opérations ont été regroupées aux fins de la déclaration du cours moyen. Ces courtiers membres ont donc demandé la permission d'utiliser le libellé général de la déclaration du cours moyen sur tous les avis d'exécution afin d'éviter de devoir produire une déclaration distincte du cours lorsqu'une opération résulte d'une exécution unique.

Afin d'alléger ces problèmes opérationnels, et par souci d'harmonisation avec le libellé général de l'indication de marchés déjà accepté par l'OCRCVM, l'OCRCVM permettra l'utilisation du libellé général suivant de la déclaration du cours moyen sur les avis d'exécution : « **Peut correspondre à un cours moyen; détails fournis sur demande** ». Les courtiers membres demeurent assujettis aux dispositions du paragraphe 1(h) de la Règle 200 des courtiers membres qui exigent que chaque avis d'exécution indique, entre autres, la quantité et la désignation du titre, la somme à payer et la commission ou le courtage, le cas échéant, demandé relativement à l'opération.

Ces libellés acceptables de la déclaration du cours moyen et de l'indication de marchés peuvent être utilisés sur les avis d'exécution dans des cas où un ordre est exécuté :

- sur un marché unique au Canada;
- sur plusieurs marchés au Canada;
- sur un marché organisé réglementé étranger (ce qui comprend des marchés aux États-Unis);
- sur toute combinaison d'un ou de plusieurs marchés et de marchés organisés réglementés étrangers.

Si un ordre a été exécuté en totalité ou en partie sur un marché organisé réglementé étranger, l'OCRCVM recommande que la déclaration comporte la quantité de titres négociés sur le marché organisé réglementé étranger ainsi que le taux de change applicable à toute conversion de devises.

Le Règlement 31-103 précise que les renseignements contenus dans l'avis d'exécution écrit peuvent être fournis de façon globale mais des renseignements supplémentaires doivent être fournis sur demande. Le paragraphe 1(h) de la Règle 200 des courtiers membres énonce les exigences de l'OCRCVM relatives aux avis d'exécution. En outre, l'article 3 de la Politique 7.1 des RUIM oblige un participant à adopter des politiques et procédures appropriées pour se conformer à l'exigence de vérifier que l'information à fournir sur les opérations l'a été sur les avis d'exécution (appelés « confirmations des clients » dans l'article). À titre de comparaison, la règle 2232 de la FINRA, « *Customer Confirmations* », ne rend pas l'indication de marchés obligatoire, ni n'exige que les avis d'exécution indiquent que le prix d'une opération correspond à un cours moyen.



Les courtiers membres qui sont en mesure d'indiquer correctement les marchés ou les marchés d'exécution particuliers sur les avis d'exécution peuvent continuer de le faire. Les courtiers membres qui sont en mesure d'indiquer correctement les opérations au cours moyen aux fins de la déclaration du cours moyen sur les avis d'exécution peuvent continuer d'indiquer sur l'avis d'exécution que le prix d'une opération correspond à un cours moyen, en précisant que des détails sont disponibles sur demande.

Exigences en matière de piste de vérification

Les courtiers membres doivent respecter les exigences en matière de piste de vérification⁷ et, par conséquent, tenir des registres convenables dans le but de fournir au client et aux autorités de réglementation les détails de l'exécution de tout ordre, sur demande⁸.

Les clients peuvent vouloir savoir sur quel marché ou marché d'exécution l'opération a eu lieu et si le prix d'une opération correspond à un cours moyen, et demander des détails supplémentaires. Dans tous les cas, les courtiers membres doivent continuer à indiquer les marchés ou les marchés d'exécution et les opérations au cours moyen, et fournir des renseignements à leur sujet, sans frais, aux clients qui demandent ces détails.

Incidence sur les orientations actuelles

La présente Note d'orientation abroge et remplace les orientations énoncées dans les avis suivants:

- ***Bulletin d'interprétation de la conformité C-119 – Communication des opérations au cours moyen (13 février 1998);***
- ***Avis de l'OCRCVM 12-0236 – Avis sur les règles – Note d'orientation – RUIM – Orientation sur l'indication de marchés sur les avis d'exécution (27 juillet 2012).***

⁷ L'article 3 de la Politique 7.1 des RUIM oblige un participant à se doter de politiques et procédures convenables en vue d'assurer la conformité aux exigences prévues aux RUIM, notamment au paragraphe 10.11, qui exige d'un participant qu'il se conforme aux règles sur la piste de vérification exposées à la Partie 11 du *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (les **Règles de négociation**). Voir la mention, au paragraphe 1 de l'article 11.2 des Règles de négociation, de l'enregistrement de la réception ou de la création d'un ordre et, au paragraphe 4 du même article, de l'enregistrement de l'exécution de l'ordre. Le paragraphe 1(g) de la Règle 200 des courtiers membres exige également un registre adéquat de chaque ordre, et de toutes autres instructions, donné ou reçu relativement à l'achat ou à la vente de titres, et indiquant, entre autres, le prix d'exécution de l'ordre ou des instructions.

⁸ L'article 11.3 des Règles de négociation exige qu'un courtier transmette l'information requise au fournisseur de services de réglementation et à l'autorité en valeurs mobilières sous forme électronique. L'article 8.3 de l'Instruction générale relative aux Règles de négociation précise également que les courtiers doivent fournir l'information sous une forme qui permette au fournisseur de services de réglementation et à l'autorité en valeurs mobilières d'y accéder (par exemple, en format SELECTR).