

# AVIS DE L'OCRCVM

**Avis sur les règles**  
**Note d'orientation**  
RUIM

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

*Personne-ressource :*

Sanka Kasturiarachchi  
Avocat aux politiques, Politique de réglementation  
des marchés  
Téléphone : 416 646-7266  
Courriel : [skasturiarachchi@iroc.ca](mailto:skasturiarachchi@iroc.ca)

**17-0190**  
**Le 28 septembre 2017**

## **Note d'orientation sur les obligations de supervision de la négociation**

### **Récapitulatif**

La présente note d'orientation, qui prend effet le 27 mars 2018, précise certaines exigences du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique 7.1 prise en application des RUIM. Elle abroge et remplace les orientations antérieures énumérées à la section 3 du présent avis.

Afin de satisfaire aux exigences énoncées au paragraphe 7.1 des RUIM, un participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir des politiques et procédures appropriées pour prévenir et détecter les violations des exigences, compte tenu de sa taille, de son modèle d'entreprise et de ses affaires.

La Note d'orientation précise diverses exigences du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique 7.1 prise en application des RUIM et donne davantage de détails sur la façon dont les participants peuvent respecter ces exigences.



## Note d'orientation – Table des matières

1.	Note d'orientation sur les obligations de supervision de la négociation.....	3
2.	Questions et réponses.....	8
i.	Quelle est la différence entre le rôle de la supervision et celui de la conformité?.....	8
ii.	Dans quelles circonstances les agents de la conformité peuvent faire l'objet de mesures disciplinaires de la part de l'OCRCVM?.....	10
iii.	Quelles sont les politiques et procédures requises aux termes de l'article 10 de la Politique 7.1 concernant les règles sur la piste d'audit?.....	10
iv.	Pourquoi est-il important de conserver les renseignements sur le type d'ordre pour se conformer aux règles sur la piste d'audit?.....	12
v.	Quelles politiques et procédures sont requises en vertu de l'article 3 de la Politique 7.1 concernant les opérations en avance sur le marché?.....	13
vi.	Quelles politiques et procédures sont requises en vertu des articles 4 et 11 de la Politique 7.1 concernant la priorité aux clients et le traitement des ordres?.....	13
vii.	Quelles politiques et procédures sont requises en vertu de l'article 5 de la Politique 7.1 concernant les activités manipulatrices et trompeuses et les activités de négociation inacceptables?.....	16
viii.	Quelles politiques et procédures sont requises en vertu de l'article 12 de la Politique 7.1 concernant la négociation de titres figurant sur une liste grise ou de surveillance?.....	21
ix.	Quelles politiques et procédures sont requises en vertu de l'article 12 de la Politique 7.1 concernant l'examen des opérations sur des titres restreints?.....	22
3.	Incidences sur les orientations existantes.....	22



## 1. Note d'orientation sur les obligations de supervision de la négociation

Le présent avis précise les attentes de l'OCRCVM concernant l'application du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique 7.1 prise en application des RUIM. Nous rappelons aux participants que le défaut d'établir, de mettre en œuvre et de maintenir des politiques et procédures écrites conformément au paragraphe 7.1 des RUIM et à Politique 7.1 prise en application des RUIM peut entraîner des sanctions disciplinaires contre la société, ses dirigeants, ses employés et son conseil d'administration.

Dans le cadre de chaque inspection effectuée par la Conformité de la conduite de la négociation, l'OCRCVM examinera les politiques et procédures établies par le participant afin de déterminer si elles sont raisonnablement conçues pour :

- assurer la conformité aux exigences applicables;
- prévenir et détecter les violations des exigences.

L'OCRCVM évaluera le caractère raisonnable des politiques et procédures en tenant compte de la taille, de la nature des activités ainsi que de la formation et de l'expérience des employés du participant. Soulignons toutefois que les inspections de la Conformité de la conduite de la négociation ne constituent pas une approbation des politiques et procédures ou du système de supervision par l'OCRCVM.

Le conseil d'administration du participant doit s'assurer en permanence que les principaux risques de non-conformité aux exigences ont été repérés et que les procédures et systèmes de supervision et de conformité nécessaires pour gérer ces risques ont été mis en œuvre. La direction du participant doit veiller à ce que le système de supervision adopté par ce dernier soit bien conçu et exécuté efficacement.

Chaque participant doit veiller à ce que ses fonctions de supervision et son service de la conformité sont dotés du financement, du personnel et des pouvoirs adéquats pour s'acquitter de ces responsabilités. Le financement insuffisant du service de la conformité ou des fonctions de supervision peut être pris en considération dans le cadre de toute sanction disciplinaire.

Selon l'article 1 de la Politique 7.1, un participant doit « établir et [...] mettre en œuvre un ensemble de politiques et de procédures clairement définies et raisonnablement conçues pour prévenir et détecter les violations des exigences ». Il est rappelé aux participants que les « exigences », selon la définition donnée par le paragraphe 1.1 des RUIM, ne se limitent pas aux RUIM et aux politiques prises en application de celles-ci. « Exigences » s'entend en particulier de ce qui suit :

- les RUIM et les politiques prises en application de celles-ci;
- le Règlement 23-101 sur les règles de négociation (les **règles de négociation**);



- les règles, politiques et autres instructions générales semblables adoptées par un marché (les **règles du marché**);
- toute directive, tout ordre ou toute décision émanant de l'autorité de contrôle du marché ou d'un responsable de l'intégrité du marché (les **décisions**);
- la législation en valeurs mobilières.

La Politique 7.1 énonce les exigences visant tant les superviseurs que les services de la conformité et exige qu'un système de supervision comprenne tant des politiques et procédures de supervision que des politiques et procédures de conformité. La Politique 7.1 emploie un certain nombre d'expressions concernant les systèmes de supervision qui ne sont pas précisément définies dans les RUIIM ou dans la Politique. Les interprétations administratives de l'OCRCVM concernant ces diverses expressions figurent ci-dessous :

- « système de supervision » englobe les activités visées tant par les procédures de supervision que par les procédures de conformité;
- « superviser », « supervision » et « superviseur » se rapportent aux responsabilités du responsable de la négociation<sup>1</sup> et de « toute personne qui exerce un pouvoir d'autorité ou de supervision par rapport à un employé du participant ou qui en est responsable envers le participant » à l'égard des activités de négociation du participant, selon ce qui est énoncé à l'alinéa 7.1(4) des RUIIM. Un participant peut avoir plus d'un responsable de la négociation et plusieurs personnes qui supervisent l'activité de négociation des employés;
- « procédures de supervision » s'entend des politiques et procédures que doivent suivre les superviseurs et qui visent à prévenir les violations;
- « service de la conformité » et « surveillance » s'entendent des responsabilités des personnes responsables des activités de conformité du participant;
- « procédures de conformité » s'entend des politiques et procédures que doit suivre le service de la conformité et qui visent à détecter les violations;
- « direction » s'entend des personnes qui occupent une fonction de supervision, y compris les personnes responsables de la supervision du service de la conformité.

## Éléments d'un système de supervision

Un système de supervision doit comprendre tant des procédures de conformité visant à détecter les violations que des procédures de supervision visant à prévenir les violations. Les dix éléments d'un système de supervision énumérés à l'article 2 de la Politique 7.1 sont principalement d'ordre conceptuel et doivent faire partie de la structure globale des politiques et procédures d'un participant. Un participant ne peut se contenter simplement d'énumérer chacun de ces éléments dans ses politiques et procédures ou de prétendre que chacun est mis en œuvre. Dans le cadre de son évaluation des politiques et procédures,

---

<sup>1</sup> « Responsable de la négociation » s'entend de la personne chargée de superviser les activités de négociation du participant sur un marché et nommée en vertu de l'alinéa 7.1(3) des RUIIM.



l'OCRCVM détermine si ces éléments ont été dûment pris en compte. Des orientations précises sont fournies ci-dessous à l'égard de chaque élément.

### **Premier élément – Établissement des exigences pertinentes**

Les politiques et procédures d'un participant doivent porter sur l'ensemble des exigences qui s'appliquent à ses affaires et à ses négociations. Nous rappelons aux participants que les exigences comprennent non seulement les RUIIM, mais également les règles de négociation, les règles du marché, les décisions et la législation en valeurs mobilières.

L'OCRCVM fournit des orientations pour préciser les exigences des règles et propose des méthodes acceptables qui peuvent servir à respecter les exigences de l'OCRCVM. Sauf indication contraire dans les règles, les participants peuvent employer d'autres méthodes, pourvu qu'elles permettent incontestablement d'atteindre l'objectif global du paragraphe 7.1 et de la Politique 7.1.

### **Deuxième élément – Documentation du système de supervision**

Les politiques et procédures écrites adoptées par un participant tant à l'égard de la supervision que de la conformité doivent être suffisamment détaillées pour qu'une personne raisonnablement avertie puisse savoir quand et comment s'y conformer. Des méthodes d'essai doivent être décrites de manière à ce qu'une personne raisonnablement avertie soit en mesure de les appliquer.

Nous nous attendons à ce que les politiques et procédures :

- contiennent une description par étapes des méthodes d'essai ainsi que les définitions qui seraient nécessaires pour expliquer la logique des procédures;
- décrivent les principaux éléments de la méthode d'essai, y compris la périodicité des examens, la taille des échantillons et les sources d'information à utiliser;
- mentionnent les rapports d'anomalies, les données de négociation et les autres documents à examiner, ainsi que les systèmes utilisés.

Ces politiques et procédures doivent indiquer précisément toutes les exigences qui s'appliquent au type d'entreprise ou de négociation du participant. Nous n'attendons pas d'un participant qu'il maintienne des politiques et procédures concernant les exigences qui ne s'appliquent pas à ses activités. L'utilisation d'une copie ou d'une version légèrement augmentée de la Politique 7.1 ne respecte pas l'obligation d'établir, de mettre en œuvre et de maintenir des procédures de conformité ou de supervision. Les procédures adoptées par un participant doivent être conçues pour résoudre les aspects à plus grand risque et convenir à la taille et au type d'affaires et de négociation menées par le participant. Un participant doit mettre à jour ses politiques et procédures lorsque ses activités changent afin de tenir compte des risques de non-conformité aux exigences découlant des nouvelles activités.



### **Troisième élément – Formation et compétence**

Les superviseurs doivent avoir des politiques et procédures raisonnablement conçues pour garantir que les employés sont renseignés et formés sur ce qui suit :

- les exigences applicables;
- les procédures adoptées par le participant;
- les systèmes électroniques qu'utilise le participant.

Les superviseurs doivent également s'assurer que des renseignements et une formation suffisants sont fournis aux employés en ce qui concerne :

- les modifications des exigences, procédures ou systèmes;
- tout problème décelé par la supervision de la conformité.

L'existence de procédures multiples ou incompatibles peut indiquer qu'une société n'a pas suffisamment bien formé ses employés ou que le système de supervision n'a pas fait l'objet d'un examen adéquat. Chaque participant doit documenter les renseignements et la formation qu'il fournit aux employés.

### **Quatrième élément – Délégation des fonctions du personnel de supervision et de conformité**

Les sociétés peuvent déléguer les fonctions de conformité ou de supervision à d'autres membres du personnel du participant, à condition que cela ne crée pas de conflit d'intérêts. Par exemple, il ne convient pas qu'un superviseur examine les activités d'un compte propre lorsqu'il possède un intérêt direct ou indirect dans les résultats de ce compte. Cependant, il peut être indiqué de déléguer la désignation et la déclaration des transactions échouées sur une période prolongée à un groupe des opérations si l'accès aux renseignements requis peut en être facilité.

Les superviseurs et membres du personnel de conformité demeurent responsables de l'exécution de leurs obligations respectives même s'ils ont délégué leurs fonctions à d'autres personnes.

### **Cinquième élément – Adaptation des procédures à l'entreprise du participant**

La Politique 7.1 s'applique à l'ensemble des négociations effectuées par un participant. Elle ne s'applique pas uniquement au siège social ou aux négociations institutionnelles.

Les procédures de supervision d'un participant doivent englober tous les employés qui participent au processus de négociation, notamment les conseillers en placement et le personnel des opérations, ainsi que les autres membres du personnel auxquels des fonctions peuvent être déléguées aux termes du quatrième élément. La surveillance de la conformité doit prendre en considération l'ensemble des secteurs d'activité et des établissements.



## **Sixième élément – Procédures de sanction à l'égard des violations**

Les politiques et procédures doivent prévoir la marche à suivre pour traiter les violations éventuelles des exigences, et notamment :

- prendre des mesures pour remédier aux problèmes détectés;
- au besoin, s'assurer que le problème est transmis à un échelon supérieur au sein du participant.

Le service de la conformité doit déclarer les problèmes aux superviseurs de la négociation ou à leurs délégués. Un participant qui se contente de surveiller la négociation ne satisfait pas aux exigences de la Politique 7.1. Il doit aussi prendre des mesures convenables pour remédier aux problèmes qu'il a détectés. Les superviseurs ont la responsabilité de s'assurer que des mesures suffisantes sont prises pour remédier à ces problèmes. Si les superviseurs ne prennent aucune mesure suffisante afin de remédier aux problèmes détectés, le service de la conformité doit s'assurer que ces derniers sont transmis à un échelon de direction supérieur ou même au conseil d'administration au sein du participant. Ces démarches ainsi que les mesures correctives prises doivent être documentées et conservées dans un format facilement accessible.

Si les résultats de la mise à l'essai de la conformité révèlent que les mêmes problèmes ou des problèmes semblables se répètent sur une période prolongée, cela peut indiquer que les superviseurs n'ont pas pris des mesures suffisantes pour :

- superviser les activités;
- corriger les problèmes qui ont été détectés;
- fournir une formation et des renseignements suffisants.

La persistance d'un problème pendant une période prolongée peut également indiquer que le service de la conformité n'a pas transmis les lacunes au niveau de direction concerné.

## **Septième élément – Examen des systèmes de supervision**

Un participant doit s'assurer que son système de supervision, y compris ses politiques et procédures de supervision et de conformité, demeure efficace et pertinent en l'examinant au moins une fois par an.

La direction doit s'assurer que le système de supervision est mis à jour afin de tenir compte des nouvelles exigences et procédures et des nouveaux systèmes, secteurs d'activité, bureaux et employés, et que la mise à l'essai de la conformité demeure efficace.

## **Huitième élément – Consignation des résultats des examens de la conformité**



Les examens de la conformité permettent d'établir le degré de conformité général d'un participant et de cerner les domaines dans lesquels la conformité aux exigences doit être améliorée. L'OCRCVM s'attend à ce que les examens de la conformité indiquent :

- s'il existe un problème de conformité;
- si le problème s'amplifie ou diminue au fil du temps;
- si les problèmes cernés auparavant ont été réglés adéquatement.

Pour ces motifs, il peut être très utile de faire le suivi des tendances et des cycles répétitifs qui se dessinent au fil de plusieurs examens de conformité.

### **Neuvième élément – Conservation des résultats des examens**

L'OCRCVM exige que les participants résumet et conservent les résultats de l'examen des systèmes de supervision visé au septième élément (y compris des examens de la conformité visés au huitième élément) dans un format facilement accessible. Les résultats des examens de la conformité doivent être vérifiables. Lorsqu'il entreprend une inspection de la conformité de la conduite de la négociation, l'OCRCVM évalue la documentation à l'appui des essais requis et peut demander à examiner les sources sous-jacentes.

### **Dixième élément - Rapports présentés au conseil d'administration<sup>2</sup>**

Les participants doivent fournir un récapitulatif des résultats de l'examen des systèmes de supervision visé au septième élément (y compris des examens de la conformité visés au huitième élément) une fois par an à son conseil d'administration. Cependant, tout problème important concernant le système de supervision doit être immédiatement signalé au conseil d'administration.

Dans le cadre de ses examens des systèmes du participant, l'OCRCVM demandera des copies de la partie du procès-verbal de la réunion du conseil d'administration à laquelle les résultats de ces examens ont fait l'objet de discussions, ainsi qu'un exemplaire des documents fournis au conseil d'administration afin qu'il les étudie. Ces documents doivent décrire en détail toute mesure corrective recommandée et/ou prise par le conseil d'administration.

## **2. Questions et réponses**

### **i. *Quelle est la différence entre le rôle de la supervision et celui de la conformité?*<sup>3</sup>**

---

<sup>2</sup> Le conseil d'administration ou les personnes physiques agissant en cette qualité chez le participant.

<sup>3</sup> Avis relatif à l'intégrité du marché n° [2006-023](#) – Orientation – RUIM – *Avis réglementaire conjoint - Le rôle de la conformité et de la supervision* (30 novembre 2006). Se reporter également à l'Avis de l'OCRCVM [12-0379](#) – Note d'orientation – Règles des courtiers membres – *Rôles de la conformité et de la surveillance* (17 décembre 2012).





L'OCRCVM reconnaît que la structure d'entreprise des participants peut varier d'une société à l'autre, selon son mode de constitution et ses activités. L'attribution des fonctions de supervision et de conformité à des personnes différentes aux termes du quatrième élément de l'article 2 de la Politique 7.1 a pour objet de renforcer les principes suivants :

- La conformité aux exigences est une responsabilité qui incombe au participant dans son ensemble; elle ne relève pas d'un service distinct mais fait partie intégrante des activités du participant. L'existence d'un service de la conformité ne dispense personne d'autre de l'obligation de faire le suivi de questions relevant de la conformité ou de les transmettre à un palier hiérarchique supérieur. Chaque personne qui agit pour le compte du participant devrait comprendre les normes de conduite qui encadrent son rôle, qu'elle soit ou non inscrite et/ou autorisée.
- Le service de la conformité a pour rôle de définir les activités du membre en matière de conformité aux exigences, de donner des conseils à cet égard, de communiquer et de surveiller ces activités et de faire rapport à leur sujet. En plus de cerner les problèmes, le service de la conformité doit entreprendre les démarches qui s'imposent afin de veiller à ce que les superviseurs et/ou les membres de la direction prennent des mesures correctrices. Si aucune mesure correctrice n'est prise, l'agent de la conformité<sup>4</sup> doit transmettre le problème à un palier hiérarchique supérieur conformément aux politiques et procédures de la société. Les procédures de transmission à un palier hiérarchique supérieur adoptées par le participant doivent être décrites dans ses politiques et procédures aux termes des sixième et dixième éléments de l'article 2 de la Politique 7.1<sup>5</sup>. Les démarches entreprises par l'agent de la conformité et les mesures correctrices prises par les superviseurs et/ou les membres de la direction doivent être consignées par écrit, conservées et pouvoir être auditées aux termes du neuvième élément de l'article 2 de la Politique 7.1.
- Le rôle de la supervision consiste à assurer la supervision permanente d'une fonction ou d'un aspect particulier de l'entreprise. Un superviseur a également le pouvoir de changer la manière dont cette fonction ou cet aspect est géré. Les superviseurs exercent une autorité à l'égard des activités qu'ils supervisent et doivent rendre des comptes à leur sujet.
- Les personnes exerçant un rôle de conformité peuvent relever des problèmes puis les signaler à un superviseur. Les personnes exerçant un rôle de supervision ont le pouvoir de régler les problèmes une fois que ceux-ci ont été décelés. Pour déterminer si une personne exerce un rôle de supervision ou de conformité, l'OCRCVM examine :
  - 1) les politiques et procédures;
  - 2) les pratiques suivies par la société;
  - 3) les responsabilités de cette personne, les pouvoirs qui lui sont conférés et les fonctions qu'elle exécute, et non pas seulement son titre.

---

<sup>4</sup> Dans le présent avis, l'expression « agent de la conformité » englobe les personnes physiques nommées chef de la conformité aux termes de l'article 7 de la Règle 38 des courtiers membres de l'OCRCVM.

<sup>5</sup> Avis de l'OCRCVM [12-0379](#), page 7.



Il peut arriver que les rôles de la conformité et de la supervision se chevauchent. Afin d'éviter toute confusion, les participants doivent créer des descriptions de poste détaillées énonçant clairement les voies hiérarchiques afin que les agents de la conformité sachent quand ils sont censés exercer un rôle de supervision, et les superviseurs, un rôle de conformité.

Bien que des fonctions puissent être déléguées et que des personnes puissent exercer une double fonction dans certaines circonstances, cette délégation doit éviter de placer une personne en situation de conflit d'intérêts. Par exemple, il ne convient pas de déléguer une fonction de conformité à un employé qui relève d'un superviseur de la négociation si cette délégation crée un conflit d'intérêts. Cela pourrait nuire à l'indépendance nécessaire pour exécuter la fonction de conformité.

### ***ii. Dans quelles circonstances les agents de la conformité peuvent faire l'objet de mesures disciplinaires de la part de l'OCRCVM?<sup>6</sup>***

Dans le cadre d'une audience disciplinaire, le comportement des personnes est jugé par rapport à celui d'une personne raisonnablement compétente et diligente qui occupe le même poste. Il s'agit d'une norme objective, qui se rapporte à ce que la personne *aurait dû* savoir ou faire. Il est toujours loisible à une personne d'établir qu'elle a fait preuve de diligence raisonnable afin de prévenir le préjudice qui a été subi.

Un agent de conformité peut faire l'objet de mesures disciplinaires :

- s'il enfreint les lois sur les valeurs mobilières ou s'il aide ou encourage une autre personne à le faire;
- s'il a manqué à ses obligations de supervision, lorsque des pouvoirs de supervision à l'égard d'activités commerciales données lui ont été délégués ou qu'il était censé les exercer;
- s'il omet de déceler une violation des règles ou si, après avoir décelé une telle violation, il omet de transmettre convenablement la question au palier hiérarchique supérieur et n'assure pas le suivi auprès de la direction, conformément à la norme qui se rapporte à un agent de la conformité raisonnablement compétent et diligent. Ce qui est considéré comme une transmission au palier hiérarchique supérieur et un suivi convenables dépend souvent des faits en cause.

Si l'OCRCVM estime que l'agent de conformité a satisfait à ces attentes réglementaires, ce dernier ne fera pas l'objet de mesures disciplinaires.

### ***iii. Quelles sont les politiques et procédures requises aux termes de l'article 10 de la Politique 7.1 concernant les règles sur la piste d'audit?***

---

<sup>6</sup> Avis de l'OCRCVM [12-0379](#), page 8.



En vertu des exigences, la piste d'audit d'un ordre doit représenter la durée de vie complète de l'ordre et comprendre toutes les instructions du client<sup>7</sup>. Voici des exemples de renseignements qui peuvent devoir être inclus dans la piste d'audit d'un ordre aux termes de l'article 10 de la Politique 7.1 (cette liste n'est pas exhaustive) :

- le type d'ordre<sup>8</sup> et, le cas échéant, les instructions du client concernant la méthode d'exécution sur le marché;
- la désignation de l'ordre comme ordre stop, son cours de déclenchement et, une fois celui-ci atteint, sa saisie à titre d'ordre au marché ou d'ordre à cours limité (avec mention du cours limité s'il s'agit d'un ordre à cours limité);
- la désignation de l'ordre comme ordre « destiné uniquement à l'affichage » (avec mention de son rejet ou de son annulation par le marché, le cas échéant);
- la désignation de l'ordre comme ordre à durée étendue;
- la saisie de l'ordre comme ordre à tout prix;
- la saisie de l'ordre comme ordre au dernier cours ou ordre au dernier cours à cours limité et, dans ce dernier cas, le cours limité;
- la désignation de l'ordre comme ordre fixe et, le cas échéant, le type d'ordre fixe;
- la durée de l'ordre;
  - la désignation de l'ordre comme ordre « exécuter sinon annuler »;
  - la désignation de l'ordre comme ordre immédiat sinon à annuler;
  - la désignation de l'ordre comme ordre valable jour;
  - la désignation de l'ordre comme ordre valable jusqu'à révocation, valable jusqu'à une date déterminée ou valable jusqu'à un moment déterminé, avec mention du cours limité et de la date déterminée (s'il s'agit d'un ordre valable jusqu'à une date déterminée) ou du moment déterminé (s'il s'agit d'un ordre valable jusqu'à un moment déterminé);
- la désignation de l'ordre comme ordre invisible et, le cas échéant, le type d'ordre invisible (p. ex. ordre invisible au point médian);
- la saisie de l'ordre comme autre type d'ordre disponible sur un marché.

---

<sup>7</sup> L'article 11.2 du *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* intitulé « Les règles sur la piste de vérification pour les courtiers et les intermédiaires entre courtiers sur obligations » définit les règles relatives à l'enregistrement de la réception ou de la création d'un ordre et exige notamment que soient consignées :

p) les instructions du client ou le consentement donné par lui au sujet du traitement ou de la négociation de l'ordre, le cas échéant.

<sup>8</sup> L'article 11.2 du *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* intitulé « Les règles sur la piste de vérification pour les courtiers et les intermédiaires entre courtiers sur obligations » définit les règles relatives à l'enregistrement de la réception ou de la création d'un ordre et exige notamment que soit consignée :

i) la désignation de l'ordre comme ordre au marché, ordre à cours limité **ou tout autre type particulier d'ordre**, et pour tout ordre autre qu'un ordre au marché, le cours auquel l'ordre doit être exécuté. [Les gras sont de nous]

Se reporter également au sous-alinéa 6.2(1)b)(xvi) des RUIM, qui prévoit que chaque ordre saisi sur un marché précise une désignation que l'autorité de contrôle du marché juge acceptable pour le marché sur lequel l'ordre est saisi si l'ordre est un ordre à l'égard duquel l'autorité de contrôle du marché peut exiger une désignation précise ou particulière à l'occasion.



Les participants pourraient devoir fournir les désignations supplémentaires exigées en vertu des règles du marché, qui font partie des exigences. Par exemple, lorsqu'un participant rachète des titres au nom d'un émetteur aux termes d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, l'ordre doit comporter la désignation « offre publique de rachat dans le cours normal des activités » s'il y a lieu.

En ce qui concerne la désignation « dispensé de la mention à découvert » exigée par le paragraphe 6.2 des RUIM, nous rappelons aux participants de vérifier si un compte doit être désigné comme « dispensé de la mention à découvert » conformément à l'Avis de l'OCRCVM 12-0300<sup>9</sup>. Les participants doivent consigner les résultats de cet examen dans le cadre de la documentation requise en vertu de la Politique 7.1.

Si un participant saisit un ordre sur un marché sans la désignation appropriée exigée par le paragraphe 6.2 des RUIM, et si l'ordre a été exécuté en tout ou en partie, le participant doit présenter un rapport réglementaire de correction de désignation<sup>10</sup> à l'OCRCVM. Le participant doit déposer ce rapport dès qu'il a connaissance du fait qu'un ordre a été « mal désigné » au moment de sa saisie sur un marché, indépendamment de la manière dont il a eu connaissance de l'erreur<sup>11</sup>.

Un participant doit conserver la preuve de l'examen effectué en vertu de l'article 10 de la Politique 7.1 pendant une période de cinq ans aux termes du neuvième élément de l'article 2 de la Politique 7.1.

#### ***iv. Pourquoi est-il important de conserver les renseignements sur le type d'ordre pour se conformer aux règles sur la piste d'audit?***

Les participants doivent vérifier si certains types d'ordres sont utilisés dans le cadre d'une stratégie manipulatrice ou trompeuse. Par exemple, des types d'ordres semblables à l'ordre « destiné uniquement à l'affichage » peuvent être utilisés afin de sonder la liquidité invisible (ordres ping<sup>12</sup>) dans le cadre d'une stratégie faisant appel à la manipulation d'ordres. Une piste d'audit complète de l'ordre rendra les essais par ailleurs requis en vertu du paragraphe 7.1 plus efficaces.

---

<sup>9</sup> Avis de l'OCRCVM [12-0300](#) – Note d'orientation – RUIM – *Note d'orientation sur les désignations d'ordres « vente à découvert » et « dispensés de la mention à découvert »* (11 octobre 2012). Se reporter également à l'Avis de l'OCRCVM [13-0053](#) – Note d'orientation – RUIM – *Note d'orientation sur certaines pratiques de négociation manipulatrices et trompeuses* (14 février 2013).

<sup>10</sup> Avis de l'OCRCVM [08-0033](#) – Note d'orientation – RUIM – *Nouvelles procédures régissant les corrections de désignations d'ordres* (15 juillet 2008).

<sup>11</sup> Voir ci-dessus.

<sup>12</sup> Le terme « PING » fait référence à un ordre négociable qui peut être utilisé pour trouver tout type de liquidité non affichée, y compris sur les marchés opaques et les ordres invisibles sur les marchés affichés, et d'y avoir accès. Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM [13-0053](#) - Note d'orientation - RUIM - *Note d'orientation sur certaines pratiques de négociation manipulatrices et trompeuses* (14 février 2013).



**v. Quelles politiques et procédures sont requises en vertu de l'article 3 de la Politique 7.1 concernant les opérations en avance sur le marché?**

Les participants doivent avoir des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour que leurs transactions ne violent pas le paragraphe 4.1 des RUIM et la Politique 4.1 prise en application des RUIM. Lorsqu'un participant a connaissance de l'existence d'un ordre client qui, une fois saisi, est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence sur le cours d'un titre, les politiques et procédures doivent prévoir un processus permettant d'examiner si le participant :

- a saisi un ordre propre ou un ordre non-client visant ce titre ou un titre connexe sur le marché;
- a sollicité un ordre visant ce titre ou un titre connexe auprès d'une autre personne;
- a informé une autre personne de l'existence de l'ordre client autrement que dans le cours des activités.

L'examen d'un participant peut être axé sur les ordres et l'activité de négociation des comptes propres et des comptes d'employés qui exécutent des opérations avant les ordres clients, en particulier les opérations de clients qui seraient raisonnablement susceptibles d'avoir une incidence sur le marché. Un échantillon représentatif de comptes devrait comprendre :

- des comptes propres;
- des comptes non-clients qui sont détenus à l'interne et à l'extérieur du participant;
- tout compte connexe.

Des exemples de copies de sources d'information qu'un participant pourrait devoir conserver en vertu de l'article 2 de la Politique 7.1 figurent ci-dessous :

- fiches d'ordre ou piste d'audit électronique;
- relevés de compte;
- données pertinentes sur le marché;
- rapports d'anomalies ou alertes;
- enregistrement des communications entre le client et le participant et/ou entre les négociateurs chez le participant.

Si un participant soupçonne qu'une violation du paragraphe 4.1 des RUIM ou de la Politique 4.1 prise en application des RUIM a été commise, il doit déposer un rapport relatif à l'obligation de veiller aux intérêts du client dans les délais prévus au paragraphe 10.16 des RUIM.

**vi. Quelles politiques et procédures sont requises en vertu des articles 4 et 11 de la Politique 7.1 concernant la priorité aux clients et le traitement des ordres?**

Les participants doivent avoir des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour que leurs transactions ne violent pas le sous-alinéa 2.1(2)(c) et les paragraphes 5.3, 6.3 et 8.1



des RUIM. Les politiques et procédures doivent aussi prévoir la marche à suivre pour examiner certains éléments. Le tableau ci-dessous décrit ces éléments dans les situations suivantes :

Mise en situation	Critères d'examen	
Ordres clients visant 50 unités de négociation standard et ayant une valeur de 100 000 \$ ou moins	L'ordre client a-t-il été saisi immédiatement aux fins d'affichage sur un marché? (alinéa 6.3(1) des RUIM)	<p>Si le participant s'est abstenu de saisir l'ordre sur un marché :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• L'ordre était-il visé par une des dispenses prévues à l'alinéa 6.3(1) des RUIM?</li> <li>• Si le participant s'est prévalu de la dispense prévue au sous-alinéa 6.3(1)e) des RUIM, vérifier si le client a obtenu un cours aussi bon que celui qu'il aurait obtenu si le participant avait exécuté l'ordre dès réception. (alinéa 6.3(2) des RUIM)</li> </ul>
	Application intentionnelle contre un compte de stocks (qui n'est pas un compte de facilitation) ou un compte non-client	Le consentement du client a-t-il été expressément obtenu avant la transaction? (article 2 de la Politique 8.1)
		<p>Le client a-t-il obtenu un meilleur cours, à condition que le participant ait pris des mesures raisonnables pour s'assurer que le cours est le meilleur cours disponible selon la conjoncture du marché? (alinéa 8.1(1) des RUIM et Politique 8.1 prise en application des RUIM)</p> <p>Si le client n'a pas obtenu un meilleur cours, l'ordre était-il visé par une des dispenses prévues aux alinéas 8.1(2) et (3) des RUIM?</p>

### *Cas problèmes éventuels*

Les participants doivent se pencher sur les cas problèmes éventuels lorsque des occasions de transaction peuvent être enlevées à des clients. Voici quelques exemples de cas problèmes éventuels concernant la priorité aux clients dont les politiques et procédures du participant pourraient tenir compte :

1. Des courtiers de détail ou leurs assistants retiennent un ordre client pour enlever une occasion de transaction à ce client.
2. D'autres personnes travaillant dans un bureau de courtier retiennent un ordre client par inadvertance, enlevant ainsi une occasion de transaction à ce client.
3. Des négociateurs pour compte retiennent un ordre client pour permettre à d'autres personnes d'enlever une occasion de transaction à ce client.
4. Des négociateurs pour compte propre utilisent leur connaissance d'un ordre client pour enlever une occasion de transaction à ce client.
5. Des négociateurs utilisent leur compte personnel pour enlever une occasion de transaction à un client.



En ce qui concerne la priorité aux clients, les politiques et procédures écrites portant sur la formation des employés et la surveillance après les opérations pourraient tenir compte des points suivants :

- Formation
  - Les employés doivent connaître les règles applicables et comprendre leur obligation de donner la priorité aux clients.
  - Les participants doivent veiller à ce que tous les employés s'occupant du processus de traitement des ordres sachent que les ordres clients doivent être saisis sur le marché avant les ordres non-clients et les ordres propres, quand ils sont reçus en même temps.
  - Les participants doivent former leurs employés pour qu'ils puissent traiter les cas particuliers de négociation qui se présentent, comme les ordres clients répartis sur toute la journée et la négociation en même temps que les ordres clients.
- Procédures de surveillance après les opérations
  - Consigner les plaintes de clients et de représentants inscrits concernant les violations éventuelles des exigences et en assurer le suivi.
  - Surveiller les comptes personnels des négociateurs et des personnes qui leur sont liées pour éviter les violations apparentes de la règle sur la priorité accordée aux clients.
  - Comparer un échantillon d'opérations pour compte propre avec des ordres clients concomitants.
  - En examinant les opérations pour compte propre, se pencher à la fois sur les ordres clients saisis dans les systèmes de gestion des ordres et sur les ordres traités manuellement, comme ceux de clients institutionnels.
  - En examinant les transactions pour compte propre, utiliser un échantillon suffisamment représentatif de l'activité de négociation du participant.
  - Examiner les problèmes éventuels repérés au cours de ces examens pour déterminer s'il y a réellement eu violation des RUIM. Le participant doit conserver la documentation de ces problèmes éventuels et de ces examens aux termes du neuvième élément de l'article 2 de la Politique 7.1.
  - Lorsqu'une violation est repérée, prendre les mesures nécessaires pour remédier aux problèmes. Consigner par écrit les mesures correctrices prises aux termes du neuvième élément de l'article 2 de la Politique 7.1.

Un participant peut effectuer un examen manuel et/ou recourir à des rapports d'anomalies automatisés pour examiner les transactions. Les procédures doivent préciser les critères d'examen manuel et, le cas échéant, les caractéristiques et paramètres des rapports d'anomalies automatisés. Le participant doit utiliser une approche fondée sur les risques et tenir compte des ordres suivants lorsqu'il sélectionne l'échantillon à examiner :

- ordres traités par les employés du participant;



- ordres traités pour des clients qui négocient par l'entremise de différentes plateformes chez le participant;
- ordres de jitney confiés par un autre participant;
- ordres reçus d'un courtier membre qui n'est pas un participant.

En vertu de l'article 2 de la Politique 7.1, un participant peut devoir conserver des copies de sources d'information telles que les suivantes :

- fiches d'ordre ou piste d'audit électronique;
- brouillards de négociation (sur support papier ou sous forme électronique);
- données pertinentes sur le marché;
- rapports d'anomalies ou autres rapports pertinents.

**vii. Quelles politiques et procédures sont requises en vertu de l'article 5 de la Politique 7.1 concernant les activités manipulatrices et trompeuses et les activités de négociation inacceptables?**

Compte tenu de leur obligation de veiller aux intérêts des clients, les participants doivent établir, mettre en œuvre et maintenir des politiques et procédures raisonnablement conçues pour détecter, prévenir et signaler les activités potentiellement manipulatrices et enquêter sur celles-ci conformément aux paragraphes 2.1, 2.2 et 10.16 des RUIIM et aux Politiques 2.2 et 7.1 prises en application des RUIIM. Les politiques et procédures d'un participant doivent prévoir des mesures permettant de vérifier chacun des éléments suivants :

*i) Cours factice ou apparence trompeuse d'une activité de négociation*

Les ordres ou transactions qui ont pour effet de créer un cours factice ou une apparence trompeuse d'activité de négociation, par exemple l'établissement d'un cours de clôture élevé ou bas, l'élévation du cours peu avant la clôture ou l'établissement d'un cours acheteur ou vendeur de clôture factice, contreviennent à l'alinéa 2.2(2) des RUIIM et à la Politique 2.2 prise en application des RUIIM.

Un cours est réputé factice s'il n'est pas justifié par une offre ou une demande réelle. Pour déterminer si un cours est factice, il convient notamment de se demander si le participant ou le compte prenant part à l'ordre a des raisons de vouloir établir un cours factice, par exemple dans le but d'influer sur la valeur marchande d'un titre.

Les procédures doivent également permettre d'établir si la personne qui saisit un ordre :

- est un initié;
- est associée à un initié;
- fait partie d'un groupe promotionnel ou d'un autre groupe intéressé dans l'établissement d'un cours factice, soit à des fins bancaires ou de marge, soit dans le





but d'effectuer le placement des titres d'un émetteur ou pour toutes autres fins irrégulières, ou est associée à un tel groupe.

*ii) Opérations fictives*

Une opération fictive est une opération effectuée sur un titre qui n'a pas pour effet d'opérer un changement dans le droit de propriété véritable ou économique sur ce titre. Les opérations fictives contreviennent au paragraphe 1b) de la Politique 2.2.

Les participants doivent exercer une surveillance régulière afin de repérer les opérations fictives et examiner les cas où une personne ayant le même droit de propriété véritable ou économique possède une participation dans plusieurs comptes ou comptes liés qui peuvent être détenus sur la même plateforme ou sur des plateformes différentes chez le participant, ou exerce un contrôle sur de tels comptes.

Afin de prévenir le gonflement du volume de négociation pendant la journée, un participant doit prendre des mesures raisonnables pour empêcher les opérations fictives. Il doit consigner par écrit les méthodes utilisées pour ce faire, conformément à l'article 2 de la Politique 7.1.

Même si un participant peut utiliser les outils du marché, il lui incombe néanmoins de surveiller et de prévenir les opérations fictives. Toutes les opérations fictives qui n'ont pas été annulées, dont celles qui ont été générées par des systèmes automatisés de transactions déclenchées par ordinateur, doivent être déclarées à l'OCRCVM aux termes du paragraphe 10.16 des RUIM, soit une fois par mois, soit plus fréquemment si le participant le désire<sup>13</sup>.

*iii) Saisie en double*

La saisie en double s'entend du fait de saisir deux transactions sur un marché lorsqu'une seule était nécessaire pour exécuter un ordre. Cette activité est interdite par le sous-alinéa 2.2(2)a) des RUIM. La saisie en double crée un volume factice et entraîne un gonflement du volume de négociation tant pour la société que pour le marché<sup>14</sup>.

*iv) Ordres ou transactions qui abusent de la garantie d'exécution minimale d'une personne ayant des obligations de négociation établies par un marché<sup>15</sup>*

Contrevient au sous-alinéa 2.1(1)b) des RUIM quiconque divise un ordre important en au moins deux ordres un jour de bourse déterminé afin d'obliger une personne assujettie aux obligations de négociation établies par un marché :

<sup>13</sup> [Lettre de l'OCRCVM](#) adressée le 21 avril 2014 à l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières.

<sup>14</sup> Avis relatif à l'intégrité du marché n° [2003-002](#) – Avis sur les règles – RUIM – *Interdiction de procéder à la saisie en double des ordres* (13 janvier 2003).

<sup>15</sup> Sous-alinéa 2.1(1)b) des RUIM et Avis relatif à l'intégrité du marché n° [2007-011](#) – RUIM – *Orientation – Exigences en matière de conformité à l'égard de services d'opérations exécutées sans conseils* (20 avril 2007).



- à exécuter un ou plusieurs des ordres;
- à acheter à un cours supérieur ou à vendre à un cours inférieur relativement à un ou plusieurs des ordres.

v) *Transactions dont le règlement a échoué*<sup>16</sup>

Les participants doivent veiller à remettre à l'OCRCVM l'avis prévu au paragraphe 7.10 des RUIIM relativement aux transactions qui n'ont pas été réglées dans les dix jours ouvrables suivant la date de règlement (**transactions échouées sur une période prolongée**).

Contrevient au sous-alinéa 2.1(1)a) des RUIIM une personne qui réalise une opération aux fins de remédier à une transaction échouée avant le moment où un rapport doit être déposé conformément au paragraphe 7.10 des RUIIM, si la personne sait ou devrait raisonnablement savoir que cette opération entraînera un reclassement chronologique aux fins d'éviter les obligations de déclaration.

Lorsqu'une transaction échouée sur une période prolongée résulte :

- d'une opération de contrepartiste du participant, ce dernier doit veiller à ne pas prendre de position à découvert supplémentaire sur le titre concerné sans effectuer d'emprunt préalable, conformément à l'alinéa 6.1(4) des RUIIM, sous réserve de la dispense prévue au sous-alinéa 6.1(4)b) des RUIIM;
- d'une opération du client, le participant doit veiller à ce que le client ne puisse prendre une position à découvert sur un titre coté en bourse sans effectuer d'emprunt préalable, conformément à l'alinéa 6.1(6) des RUIIM, sous réserve de la dispense prévue au sous-alinéa 6.1(6)b) des RUIIM.

vi) *Activités manipulatrices et trompeuses*

Les stratégies de négociation telles que l'émission d'ordres trompeurs, l'empilement, le sondage abusif de la liquidité, la manipulation d'ordres et le bourrage d'ordres sont des exemples d'activités considérées comme manipulatrices et trompeuses aux termes du paragraphe 2.2 des RUIIM et de la Politique 2.2 prise en application des RUIIM<sup>17</sup>. Ces stratégies sont interdites, peu importe qu'elles soient réalisées manuellement ou par voie électronique.

a. Émission d'ordres trompeurs

L'émission d'ordres trompeurs consiste à saisir des ordres non authentiques que l'on ne prévoit pas d'exécuter et contrevient à l'alinéa 2.2(2) des RUIIM et au paragraphe 2f) de la Politique 2.2 prise en application des RUIIM. Cela comprend la saisie d'ordres non

<sup>16</sup> Sous-alinéa 2.1(1)a) des RUIIM, paragraphe 7.10 des RUIIM et and Avis relatif à l'intégrité du marché n° [2007-011](#) – RUIIM – Orientation – *Exigences en matière de conformité à l'égard de services d'opérations exécutées sans conseils* (20 avril 2007).

<sup>17</sup> Avis de l'OCRCVM [13-0053](#) – RUIIM – Note d'orientation – *Note d'orientation sur certaines pratiques de négociation manipulatrices et trompeuses* (14 février 2013).



authentiques visant à vérifier la profondeur du marché, à vérifier la présence d'un ordre iceberg, à influencer sur le cours d'ouverture calculé ou toute autre fin irrégulière.

#### b. Empilement

L'empilement consiste à passer un ordre authentique dans un sens du marché et, simultanément, à empiler les ordres dans l'autre sens du marché sans intention de négocier. Le but est de leurrer les autres participants au marché et de les amener à réagir à l'affichage de l'ordre authentique dans l'autre sens du marché et à exécuter la transaction contre cet ordre à un cours factice. Une variante de cette stratégie est appelée « émission d'ordres trompeurs intrajournalière »<sup>18</sup>. Les stratégies de négociation telles que l'empilement et l'émission d'ordres trompeurs intrajournalière sont interdites par l'alinéa 2.2(2) des RUIM et les articles 2 et 3 de la Politique 2.2 prise en application des RUIM.

#### c. Sondage abusif de la liquidité

Le sondage abusif de la liquidité consiste à saisir des ordres fictifs pour repérer un acheteur ou un vendeur dans l'intention de négocier avant lui, plutôt qu'avec lui, en contravention de l'alinéa 2.2(1) des RUIM et de la Politique 2.2 prise en application des RUIM<sup>19</sup>.

#### d. Manipulation d'ordres

La manipulation d'ordres consiste à saisir des ordres non authentiques sur les marchés visibles dans l'intention de modifier le meilleur cours acheteur ou le meilleur cours vendeur national, et d'influencer le calcul du cours de la transaction d'un ordre invisible. Cette activité fait en sorte qu'une transaction contre l'ordre invisible est effectuée à un cours amélioré, à la suite de quoi les ordres sont retirés des marchés visibles. La manipulation d'ordres est interdite par l'alinéa 2.2(1) et le sous-alinéa 2.2(2)b) des RUIM, et par le paragraphe 2e) de la Politique 2.2 prise en application des RUIM.

#### e. Bourrage d'ordres

Le bourrage d'ordres consiste à transmettre un nombre excessif de messages de données du marché dans l'intention d'« inonder » les systèmes et de créer des possibilités d'« arbitrage de renseignements », en contravention de l'alinéa 2.2(1) des RUIM.

---

<sup>18</sup> Zhen (Steven) Pang and Oasis World Trading Inc. CVMO, en ligne (14 décembre 2015) <[http://www.osc.gov.on.ca/en/Proceedings\\_enr\\_20151214\\_panzz-oasis.htm](http://www.osc.gov.on.ca/en/Proceedings_enr_20151214_panzz-oasis.htm)>.

<sup>19</sup> Re Zhang 2013 OCRCVM 35.



Les responsables des fonctions de supervision ou le service la conformité peuvent recourir à des alertes automatisées pour détecter les activités potentiellement manipulatrices et trompeuses. Cependant, les participants doivent effectuer des examens postérieurs aux ordres ou aux transactions pour déterminer si des activités potentiellement manipulatrices ont eu lieu. L'accès aux données historiques du marché peut contribuer à vérifier si les alertes déclenchées correspondent à des violations potentielles des exigences.

Les participants doivent examiner régulièrement les paramètres des alertes afin de s'assurer qu'ils tiennent compte de toutes les activités appropriées. Ils doivent en outre conserver la documentation de ces examens pendant au moins cinq ans, conformément aux exigences du neuvième élément de l'article 2 de la Politique 7.1.

Même si l'OCRCVM n'attend pas des participants qu'ils examinent chaque alerte déclenchée, aux termes du huitième élément de l'article 2 de la Politique 7.1, les politiques et procédures doivent énoncer les critères selon lesquels un examen doit être entrepris. Si des échantillons sont utilisés, les procédures doivent préciser la façon dont ces échantillons sont constitués, y compris leur taille. La taille des échantillons doit tenir compte de tous les types de comptes dans tous les secteurs d'activité. Nous attendons des participants qu'ils recourent à une approche fondée sur les risques pour constituer les échantillons et sélectionner les périodes d'activité à examiner. Cette approche fondée sur les risques doit tenir compte de facteurs tels que la taille des comptes, la nature des opérations, le volume d'activité, les commissions générées ainsi que tout renseignement pertinent concernant les titulaires des comptes. Les participants devront également envisager :

- d'échantillonner un pourcentage plus élevé d'ordres qui ont été saisis directement par les clients (p. ex. par accès électronique direct ou au moyen de comptes autogérés). Le participant continue d'assumer les responsabilités en matière de supervision ou de conformité à l'égard de tous ses ordres, quelle que soit la source des ordres ou le moyen par lequel ils sont transmis à un marché;
- de superviser plus étroitement les opérations effectuées dans des comptes par des personnes ayant des antécédents de conduite douteuse.

La liste ci-dessus n'est pas exhaustive et peut ne pas mentionner tous les types d'activités potentiellement manipulatrices et trompeuses. L'OCRCVM reconnaît qu'en raison de l'évolution de la structure des marchés et de la technologie, les stratégies de négociation et les types d'activités potentiellement manipulatrices et trompeuses continueront d'évoluer. Dans le cadre de l'examen annuel du système de supervision prévu au septième élément de l'article 2 de la Politique 7.1, les participants doivent s'assurer que les politiques et procédures demeurent efficaces et qu'elles sont raisonnablement conçues pour prévenir et détecter les nouveaux types de pratiques manipulatrices ou trompeuses.

Si un participant soupçonne qu'une violation du paragraphe 2.1 ou 2.2 des RUIM ou de la Politique 2.2 prise en application des RUIM a été commise, il doit déposer un rapport relatif à



l'obligation de veiller aux intérêts du client dans les délais prévus au paragraphe 10.16 des RUIM.

**viii. Quelles politiques et procédures sont requises en vertu de l'article 12 de la Politique 7.1 concernant la négociation de titres figurant sur une liste grise ou de surveillance?**

Une liste grise ou de surveillance contient les noms des émetteurs au sujet desquels le participant peut posséder de l'information privilégiée<sup>20</sup>. La négociation des titres de ces émetteurs dans des comptes propres, des comptes d'employés ou des comptes connexes peut ne pas faire l'objet de restrictions, mais elle doit être soumise à une surveillance.

Le fait de servir d'information privilégiée pour effectuer des opérations contrevient aux exigences. Afin de se conformer au paragraphe 7.1 des RUIM, un participant doit surveiller les opérations effectuées dans les comptes propres et les comptes d'employés, qu'ils soient détenus à l'interne ou à l'extérieur de la société.

Il peut être indiqué de soumettre les types de comptes suivants à une supervision renforcée :

- comptes détenus par des employés susceptibles d'avoir accès à des renseignements de nature délicate;
- comptes sur lesquels des employés exercent un contrôle ou dans lesquels ils sont autorisés à effectuer des opérations;
- comptes détenus par des entités pouvant être reliées à des employés.

L'examen des opérations peut porter sur une partie ou la totalité des éléments suivants :

- modèles de négociation inhabituels;
- moment où les ordres et les opérations ont lieu, en particulier avant une annonce publique;
- premier achat ou vente d'un titre;
- opération(s) représentant un pourcentage important d'un portefeuille;
- utilisation de sources d'information telles que les enregistrements des communications effectuées par les employés, ou registres d'accès internes pouvant révéler l'identité des utilisateurs susceptibles d'avoir consulté des documents de nature délicate.

L'approbation préalable des opérations permet de surveiller l'activité dans les comptes d'employés avant que les opérations aient lieu, que ces comptes soient détenus chez le participant ou à l'externe dans une autre société. Les participants doivent conserver la preuve de l'approbation préalable des opérations aux termes du neuvième élément de l'article 2 de la Politique 7.1.

---

<sup>20</sup> Selon la définition donnée dans la [Policy 33-601](#) de la CVMO, l'expression « information privilégiée » (*inside information*) s'entend d'un fait ou d'un changement important concernant un émetteur assujéti qui n'est pas diffusé auprès du public.



Un participant contrevient au paragraphe 2.3 des RUIM s'il saisit un ordre sur un marché dont il sait ou devrait raisonnablement savoir qu'il entraînerait une violation des exigences. Si le participant soupçonne qu'une violation du paragraphe 2.3 des RUIM a été commise, il doit déposer un rapport relatif à l'obligation de veiller aux intérêts du client dans les délais prévus au paragraphe 10.16 des RUIM.

**ix. Quelles politiques et procédures sont requises en vertu de l'article 12 de la Politique 7.1 concernant l'examen des opérations sur des titres restreints?**

Les alinéas 7.7(1) et (2) des RUIM interdisent certaines opérations sur des titres restreints au cours de la période de restrictions.

Les participants doivent avoir des politiques et procédures permettant de rechercher :

- les ordres visant des titres restreints saisis pendant une période de restrictions dans les comptes propres et les comptes d'employés d'un courtier soumis à des restrictions, ou dans les comptes sur lesquels un courtier soumis à des restrictions exerce une emprise ou un contrôle, et qui ne sont pas permis en vertu d'une dispense prévue à l'alinéa 7.7(4), (7) ou (8) des RUIM;
- les ordres visant des titres restreints saisis pendant une période de restrictions par un courtier soumis à des restrictions qui agit pour le compte d'un émetteur soumis à des restrictions ou un compte sur lequel cet émetteur soumis à des restrictions exerce une emprise ou un contrôle, et qui ne sont pas permis en vertu d'une dispense prévue à l'alinéa 7.7(5) des RUIM;
- les ordres saisis et/ou les opérations effectuées sur des titres restreints pendant une période de restrictions aux termes d'une dispense prévue au paragraphe 7.7 des RUIM mais susceptibles d'être manipulateurs ou trompeurs;
- la publication de renseignements, d'avis ou de recommandations au sujet d'un titre restreint pendant une période de restrictions qui n'est pas permise en vertu d'une dispense prévue à l'alinéa 7.7(6) des RUIM.

Si le participant soupçonne qu'une violation du paragraphe 7.7 des RUIM a été commise, il peut signaler la violation éventuelle à l'OCRCVM.

**3. Incidences sur les orientations existantes**

La présente Note d'orientation abroge et remplace les orientations faisant l'objet des avis suivants :

- Avis relatif à l'intégrité du marché n° [2003-025](#) – Orientation – *Lignes directrices sur les obligations de supervision de la négociation* (28 novembre 2003)
- Avis relatif à l'intégrité du marché n° [2006-023](#) – Orientation – *Avis réglementaire conjoint – Le rôle de la conformité et de la supervision* (30 novembre 2006)