

## **Annexe C**

### **Commentaires reçus en réponse à l’Avis de l’OCRCVM 16-0233 – Avis sur les règies – Appel à commentaires – RUIM Nouvelle publication des dispositions proposées concernant la meilleure exécution**

Le 13 octobre 2016, l’OCRCVM a publié l’Avis 16-0233 (l’**Avis**) sollicitant des commentaires sur la nouvelle publication des dispositions proposées concernant la meilleure exécution (le **Projet de modification**). L’OCRCVM a reçu des commentaires sur le Projet de modification de la part de :

La Neo Bourse Aequitas (**Aequitas**)

The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies (**CAC**)

la Fondation canadienne pour l’avancement des droits des investisseurs (**FAIR**)

l’Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (**ACCVM**)

RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et RBC Placement en direct Inc. (collectivement, **RBC**)

la Banque Scotia (**Scotia**)

Une copie de chaque lettre de commentaires reçue en réponse au Projet de modification est mise à la disposition du public sur le site Web de l’OCRCVM ([www.ocrcvm.ca](http://www.ocrcvm.ca)). Le tableau qui suit présente un résumé des commentaires reçus sur le Projet de modification ainsi que les réponses de l’OCRCVM à ces commentaires. La première colonne du tableau montre les révisions (jugées nécessaires par l’OCRCVM) apportées au Projet de modification par suite de ces commentaires.



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p><b>1. Définitions</b></p> <p>Aux fins de la présente Règle :</p> <p>(a) « meilleure exécution » s'entend des conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances;</p> <p>(b) « titre coté à l'étranger » s'entend d'un titre, autre qu'un titre coté en bourse, qui est inscrit à la cote d'un marché organisé réglementé étranger;</p> <p>(c) « titres négociés hors cote » englobe les titres de créance ainsi que les contrats sur différence et les contrats de change mais ne comprend pas</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) les titres cotés en bourse;</li> <li>(ii) les opérations sur des titres du marché primaire;</li> <li>(iii) les dérivés négociés hors cote dont les modalités contractuelles non standardisées sont adaptées aux besoins d'un client en particulier et pour lesquels il n'existe aucun marché secondaire.</li> </ul> <p>Les termes définis ou interprétés par les Règles universelles d'intégrité du marché et employés dans la présente Règle ont le sens qui leur est attribué dans les Règles universelles d'intégrité du marché, sauf le terme suivant :</p>	<p><b>ACCVM</b> - La définition de l'expression « titre coté à l'étranger » devrait expressément exclure les titres cotés en bourse au Canada.</p> <p><b>RBC</b> – La définition de « titre coté à l'étranger » devrait être modifiée de façon à préciser qu'elle s'applique aux titres qui ne sont pas cotés en bourse au Canada, mais qui se négocient sur un marché canadien.</p>	<p>L'expression « titre coté en bourse » définie dans le Projet de modification englobe tous les titres cotés en bourse au Canada et est exclue de la définition de « titre coté à l'étranger ». La définition exclut donc les titres cotés en bourse au Canada.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>« titre coté en bourse » s'entend d'un titre inscrit à la cote d'une bourse, sauf une option.</p>		
<p><b>2. Obligation de meilleure exécution</b></p> <p>Le courtier membre doit établir, maintenir et faire respecter des politiques et procédures écrites raisonnablement conçues pour réaliser la meilleure exécution lorsqu'il agit pour le compte d'un client.</p>	<p><b>FAIR</b> – Le Projet de modification oblige non pas les courtiers membres à obtenir pour les clients la meilleure exécution de leurs ordres, mais à suivre des politiques et procédures raisonnablement conçues pour réaliser la meilleure exécution. Les courtiers membres devraient avoir l'obligation d'agir dans l'intérêt de leurs clients; ainsi, un courtier qui n'obtient pas la meilleure exécution pour un client n'agit pas dans l'intérêt du client. Le Projet de modification affaiblit l'obligation de meilleure exécution.</p> <p><b>FAIR</b> – Le projet reconnaît qu'un client peut ne pas obtenir la meilleure exécution d'un ordre et qu'il s'agit là d'un des nombreux coûts liés à la prise en compte de marchés multiples possédant des caractéristiques multiples. Les investisseurs qui bénéficieraient de la simple priorité temporelle ou priorité du cours paient le prix du changement, dans le cas présent en raison des compromis qui sont faits sur le plan l'obligation de meilleure exécution.</p>	<p>À notre avis, le Projet de modification précise et élargit les exigences actuelles plutôt que d'affaiblir les obligations de meilleure exécution. Compte tenu des précisions énoncées, les investisseurs peuvent selon nous s'attendre à obtenir un niveau d'exécution supérieur ou égal au niveau actuel grâce à l'amélioration du cadre réglementaire.</p> <p>Le Projet de modification ne précise pas qu'un client peut ne pas obtenir le meilleur cours disponible pour un ordre. Soulignons que les courtiers membres sont assujettis non seulement à des obligations de meilleure exécution, mais aussi à la Règle sur la protection des ordres énoncée à la partie 6 du Règlement 23-101. La réalisation de la meilleure exécution est assujettie au respect du Règlement 23-101.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
	<p><b>FAIR</b> – Cet intervenant demande des précisions au sujet de la mesure dans laquelle l'OCRCVM s'attend à ce que l'obligation d'obtenir la meilleure exécution pour les clients soit respectée.</p>	<p>L'OCRCVM s'attend à ce que les courtiers membres établissent, maintiennent et fassent respecter des politiques et procédures écrites raisonnablement conçues pour réaliser la meilleure exécution (se reporter à l'article 3 de la Règle 3300).</p> <p>Nous nous attendons également à ce que les courtiers mettent régulièrement à l'essai leurs politiques et procédures afin d'évaluer la mesure dans laquelle elles permettent de réaliser la meilleure exécution et de corriger sans délai les lacunes relevées (se reporter à l'article 8 de la Règle 3300).</p>
	<p><b>FAIR</b> – Selon cet intervenant, la meilleure exécution correspond à la norme de diligence à laquelle un courtier membre est assujéti vis-à-vis de ses clients : obtenir le meilleur cours possible, compte tenu des détails de l'ordre et de la situation des marchés. Le Projet de modification nuancerait l'obligation de meilleure exécution en modifiant fondamentalement l'évaluation du respect de cette dernière. Le respect de la réglementation doit faire l'objet d'une surveillance étroite et d'un suivi continu afin que les clients obtiennent la meilleure exécution.</p>	<p>La meilleure exécution suppose la prise en compte d'autres facteurs que le meilleur prix, à savoir la rapidité d'exécution, la certitude d'exécution et le coût global de l'opération (se reporter au paragraphe 3(a) de la Règle 3300).</p> <p>Nous ne pensons pas que le Projet de modification nuance l'obligation de meilleure exécution; il précise plutôt les attentes concernant les mesures que les courtiers membres doivent prendre pour respecter leur obligation de meilleure</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
		<p>exécution.</p> <p>Soulignons que le respect des règles de l'OCRCVM, y compris des règles sur la meilleure exécution, font l'objet d'examens réguliers de la part du personnel responsable de la conformité de l'OCRCVM.</p>
	<p><b>FAIR</b> – Le Projet de modification est en deçà de la norme de conformité et d'examen qui devrait être appliquée en cas de modification fondamentale d'une des obligations que le courtier membre a envers ses clients.</p>	<p>Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, nous ne pensons pas que le Projet de modification modifie fondamentalement l'obligation de meilleure exécution; il précise plutôt ce qu'un courtier membre doit faire pour respecter cette obligation. Nous pensons également que l'obligation, prévue à l'article 2 de la Règle 3300, de faire respecter des politiques et procédures écrites raisonnablement conçues pour réaliser la meilleure exécution est appropriée, puisqu'elle est complétée par l'obligation, aux termes de l'article 8 de la Règle 3300 :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• d'évaluer régulièrement l'efficacité de ces politiques et procédures;</li><li>• de corriger sans délai les lacunes relevées;</li></ul>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
		<ul style="list-style-type: none"><li>• de conserver les dossiers de ces évaluations et des décisions relatives à la modification des politiques et procédures.</li></ul>
	<b>FAIR</b> – L'Avis ne tient pas compte de l'incidence du Projet de modification sur les investisseurs.	<p>Nous avons tenu compte de l'incidence du Projet de modification sur la protection des investisseurs dans les sections suivantes de l'Avis :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• La section 1.7 précise que l'obligation de fournir une formation aux employés qui participent à l'exécution ou au traitement d'ordres clients améliorera la protection des investisseurs en mettant l'accent sur la mise en œuvre et l'application efficaces des politiques et procédures en matière de meilleure exécution;</li><li>• La section 2.1 explique l'importance de la meilleure exécution pour la protection des investisseurs;</li><li>• La section 2.3 explique comment le sondage sur la meilleure exécution nous a aidés à déterminer les pratiques en matière de meilleure exécution qui</li></ul>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
		<p>pourraient être améliorées pour renforcer la protection des investisseurs et énonce les aspects du Projet de modification qui portent expressément sur ces pratiques;</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• La section 6.1 précise qu'un des objectifs réglementaires du Projet de modification est d'aider les courtiers membres à promouvoir la protection des investisseurs.</li></ul> <p>La section 4 de l'Avis, qui porte sur les effets, décrit les changements d'ordre opérationnel et technologique qui découlent des obligations imposées aux diverses parties. Le Projet de modification n'impose aucune exigence aux investisseurs, et nous n'avons pas déterminé de changements d'ordre opérationnel ou technologique qu'ils seraient tenus d'apporter.</p>
	<p><b>FAIR</b> – Le Projet de modification devrait traiter expressément du conflit d'intérêts qui survient entre un courtier membre et son client lorsque le paiement au titre du flux d'ordres entre en ligne de compte dans la décision d'acheminement des ordres.</p>	<p>L'alinéa 4(a)(ii) de la Règle 3300 oblige un courtier membre à décrire les conflits d'intérêts importants susceptibles de se présenter au moment de l'envoi des ordres aux fins de traitement et la façon de gérer ces conflits dans le cadre de la marche à suivre pour réaliser la meilleure exécution.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
	<p><b>FAIR</b> – Cet intervenant est d'accord pour que l'obligation de meilleure exécution s'applique à tous les ordres clients visant tous les titres. Selon lui, cette obligation ne se limite pas aux titres cotés en bourse, et les règles de l'OCRCVM devraient le préciser.</p>	<p>Nous prenons note de ce commentaire.</p>
<p><b>3. Facteurs associés à la meilleure exécution</b></p> <p>(a) Afin d'assurer la meilleure exécution pour tous les ordres clients, les politiques et procédures requises par l'article 2 de la présente Règle doivent tenir compte des facteurs généraux suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(i) le prix,</li><li>(ii) la rapidité d'exécution,</li><li>(iii) la certitude d'exécution,</li><li>(iv) le coût global de l'opération lorsque les frais sont transférés aux clients;</li></ul> <p>(b) Dans le cas de l'exécution d'ordres clients sur des titres cotés en bourse <u>et des titres cotés à l'étranger</u>, les politiques et procédures requises par l'article 2 de la présente Règle doivent tenir compte des facteurs suivants qui apportent des précisions aux facteurs généraux énumérés au paragraphe (a) :</p>	<p><b>ACCVM</b> – Cet intervenant aimerait savoir plus précisément dans quelles situations particulières le paragraphe 3(c) de la Règle 3300 est censé s'appliquer.</p> <p>Il aimerait également savoir plus précisément ce que l'on attend du courtier membre lorsqu'une opération consiste en une application sur un marché non protégé. En l'absence d'attentes claires en pareil cas, il suggère que la disposition se termine après le mot « exécution ».</p>	<p>Le paragraphe 3(c) de la Règle 3300 est censé s'appliquer aux cas où un courtier membre traite manuellement un ordre plutôt que d'utiliser des outils ou systèmes automatisés pour l'exécuter.</p> <p>Le paragraphe 3(c) de la Règle 3300 n'interdit pas l'exécution d'une application sur un marché non protégé. Cependant, toutes les applications doivent respecter la Règle sur la protection des ordres prévue par le Règlement 23-101.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>(i) les éléments à considérer pour établir des stratégies d'acheminement qui conviennent aux clients,</p> <p>(ii) les éléments de la fixation d'un juste prix des ordres au premier cours à considérer pour déterminer l'endroit de saisie d'un ordre au premier cours,</p> <p>(iii) les éléments à considérer lorsque certains marchés ne sont pas ouverts et disponibles aux fins de négociation,</p> <p>(iv) la place accordée à l'information sur les ordres et les opérations provenant de tous les marchés pertinents, y compris les marchés non protégés et les marchés organisés réglementés étrangers,</p> <p>(v) les facteurs liés à l'exécution sur les marchés non protégés,</p> <p>(vi) les facteurs liés à la transmission d'ordres à un</p>		



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>intermédiaire étranger pour qu'ils soient exécutés;</p> <p>(c) Les politiques et procédures requises par l'article 2 de la présente Règle doivent établir les facteurs servant à réaliser la meilleure exécution, y compris les facteurs de la « conjoncture du marché » suivants, dans le cas du traitement manuel d'un ordre client sur un titre coté en bourse ou un titre coté à l'étranger qui se négocie sur un marché canadien :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(i) la tendance du marché pour la négociation du titre,</li><li>(ii) le volume affiché du marché,</li><li>(iii) le dernier cours vendeur et les prix et volumes d'opérations antérieures,</li><li>(iv) l'importance de l'écart entre les cours;</li><li>(v) la liquidité du titre.</li></ul>		
<p><b>4. Marche à suivre pour réaliser la meilleure exécution</b></p> <p>Les politiques et procédures requises par l'article 2 de la présente Règle doivent décrire la marche à suivre conçue pour réaliser la meilleure exécution et plus précisément</p>	<p><b>RBC</b> - Cet intervenant est d'accord pour que l'on supprime l'obligation de tenir compte des objectifs de placement du client dans la marche à suivre pour réaliser la meilleure exécution.</p>	<p>Nous prenons note de ce commentaire.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>prévoir ce qui suit :</p> <p>(a) dans le cas de l'exécution de tous les ordres clients :</p> <p>(i) l'obligation du courtier membre, sous réserve du respect des exigences réglementaires, de tenir compte des directives du client,</p> <p>(ii) la description des conflits d'intérêts importants susceptibles de se présenter au moment de l'envoi des ordres aux fins de traitement ou d'exécution et la façon de gérer ces conflits;</p> <p>(b) dans le cas de l'exécution d'ordres sur des titres cotés en bourse et des titres cotés à l'étranger qui se négocient sur un marché canadien :</p> <p>(i) l'indication des pratiques de traitement et d'acheminement des ordres que le courtier membre adopte pour réaliser la meilleure exécution,</p>	<p><b>Aequitas</b> – L'obligation de tenir compte des objectifs du client lorsqu'on s'efforce de réaliser la meilleure exécution devrait être maintenue si l'on peut établir un cadre précisant les situations dans lesquelles cette obligation est justifiée.</p> <p><b>ACCVM</b> – Cet intervenant se demande s'il faut communiquer d'autres conflits d'intérêts « importants » que ceux qui doivent être communiqués en vertu des règles existantes.</p>	<p>Nous prenons note de ce commentaire. Les auteurs des commentaires antérieurs pensaient que cette disposition exigeait du courtier membre qu'il prenne en considération la convenance de chaque opération en même temps que les directives du client. Cela n'était pas notre intention et, par conséquent, nous avons supprimé l'expression « objectifs de placement » de cette disposition.</p> <p>Nous croyons qu'il est important qu'il y ait une exigence qui englobe tous les conflits importants ayant trait à la capacité du courtier membre de réaliser la meilleure exécution.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>(ii) la prise en compte de l'information sur les ordres et les opérations provenant de tous les marchés pertinents,</li><li>(iii) les motifs justifiant l'accès ou non à des marchés en particulier,</li><li>(iv) les circonstances dans lesquelles le courtier membre transfèrera un ordre saisi sur un marché à un autre marché.</li></ul>	<b>ACCVM</b> – Cet intervenant se demande s'il existe des conflits d'intérêts « importants » à communiquer autres que ceux qui doivent être communiqués en vertu des règlements existants.	Nous jugeons important de prévoir une disposition qui tient compte de tous les conflits d'intérêts importants liés à la capacité du courtier membre de réaliser la meilleure exécution.
<b>5. Politiques et procédures en matière de meilleure exécution du courtier membre n'offrant pas des services d'exécution</b>	<b>RBC</b> – Cet intervenant accueille favorablement l'ajout de cet article.	Nous prenons note de ce commentaire.



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>Pour se conformer au paragraphe 4(b) et aux articles 8 et 11 de la présente Règle, le courtier membre qui a recours aux services d'exécution d'un autre courtier membre peut ajouter dans ses politiques et procédures un renvoi à l'information en matière de meilleure exécution publiée par le courtier membre qui lui offre les services d'exécution, à la condition que ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution prévoient ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(a) l'examen initial de l'information en matière de meilleure exécution publiée par le courtier qui lui fournit les services d'exécution et l'examen des modifications apportées à cette information pour s'assurer que les politiques et procédures sont complètes et conviennent à ses clients;</li><li>(b) l'obtention d'une attestation annuelle du courtier membre qui lui fournit les services d'exécution confirmant que celui-ci s'est conformé à ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution et les a mises à l'essai conformément à la présente Règle;</li><li>(c) le suivi auprès du courtier membre qui lui</li></ul>	<p><b>ACCVM</b> – Cet intervenant aimerait savoir plus précisément si le paragraphe 5(a) de la Règle 3300 oblige le courtier membre qui fournit les services d'exécution à rendre publiques ses politiques et procédures. Selon lui, il serait difficile dans la pratique de mettre ces renseignements à la disposition du public.</p>	<p>Le courtier membre qui fournit les services d'exécution devrait communiquer au public les renseignements requis par l'article 11 de la Règle 3300. Ce sont ces renseignements que le courtier membre n'offrant pas des services d'exécution devrait examiner pour s'acquitter des obligations prévues au paragraphe 5(a) de la Règle 3300.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>fournit les services d'exécution s'il établit que les résultats d'exécution ne concordent pas avec l'information en matière de meilleure exécution publiée par ce courtier, ainsi que la documentation des résultats de son enquête.</p>		
<p><b>6. Envoi en bloc d'ordres à des intermédiaires étrangers</b></p> <p>Il est interdit au courtier membre de prévoir dans ses politiques et procédures la pratique lui permettant d'envoyer en bloc à un intermédiaire étranger des ordres clients sur des titres cotés en bourse pour les faire exécuter à l'extérieur du Canada sans avoir tenu compte des autres sources de liquidité, notamment les sources de liquidité au Canada.</p>	<p><b>CAC, FAIR</b> - Ces intervenants sont d'accord pour que l'on interdise au courtier membre de prévoir dans ses politiques et procédures la pratique lui permettant d'envoyer en bloc des ordres clients à un intermédiaire étranger sans avoir tenu compte des autres sources de liquidité.</p>	<p>Nous prenons note de ce commentaire.</p>
<p><b>7. Fixation d'un juste prix pour les titres négociés hors cote</b></p> <p>Il est interdit au courtier membre :</p> <p>(a) d'acheter d'un client ou de lui vendre, pour son propre compte, des titres</p>	<p><b>FAIR</b> – Cet intervenant est d'accord pour que l'on tienne compte de toute prime ou décote dans le prix des opérations pour compte propre ainsi que du montant de toute commission ajoutée pour</p>	<p>Nous prenons note de ce commentaire.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p> négociés hors cote, sauf si le prix global (y compris la prime ou la décote) est juste et raisonnable, compte tenu de tous les facteurs pertinents, notamment la juste valeur marchande des titres au moment de l'opération et des titres échangés ou négociés, le cas échéant, dans le cadre de l'opération, les frais engagés pour effectuer l'opération, le droit du courtier membre à un profit et la valeur totale de l'opération;</p> <p>(b) d'acheter ou de vendre des titres négociés hors cote à titre de mandataire d'un client moyennant une commission ou des frais de service excédant un montant juste et raisonnable, compte tenu de tous les facteurs pertinents, notamment la disponibilité des titres sur lesquels porte l'opération, les frais engagés pour l'exécution de l'ordre du client, la valeur des services rendus par le courtier membre et le montant de toute autre rémunération reçue ou à recevoir par le courtier membre dans le cadre de l'opération.</p>	<p>déterminer si le prix des titres négociés hors cote est « juste et raisonnable ».</p>	
<b>8. Révision des politiques et procédures en matière de meilleure exécution</b>	<b>Aequitas</b> – Cet intervenant souligne que ce qui est considéré comme une modification importante du	Nous reconnaissons que ce qui constitue une modification importante peut varier



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>Le courtier membre doit réviser ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution requises aux termes de l'article 2 de la présente Règle, au moins une fois par année, et en particulier, chaque fois que le contexte de négociation ou la structure de marché subit une modification importante susceptible d'avoir une incidence sur la capacité du courtier membre de réaliser la meilleure exécution pour ses clients. Le courtier membre doit évaluer, en tenant compte de l'étendue et du volume de ses activités, s'il est nécessaire de réviser plus fréquemment ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution.</p> <p>Le courtier membre doit décrire la marche à suivre aux fins de la révision de ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution. La marche à suivre comporte des renseignements sur la structure de gouvernance et précise ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) la personne qui effectuera la révision;</li> <li>(b) les sources d'information qui seront utilisées;</li> <li>(c) la procédure de révision qui sera appliquée;</li> <li>(d) la description des cas précis qui entraîneront une révision en plus de la révision annuelle;</li> <li>(e) la façon dont le courtier membre évalue l'efficacité de ses politiques et procédures</li> </ul>	<p>contexte de négociation ou de la structure de marché peut varier et, dans certains cas, n'entraîner aucun changement dans les politiques et procédures.</p> <p><b>ACCVM</b> – Cet intervenant se demande pourquoi l'obligation de conserver les dossiers pendant cinq ans est incompatible avec l'obligation de conserver les dossiers pendant sept ans prévue par les autres règles de l'OCRCVM.</p> <p><b>FAIR</b> – Cet intervenant recommande que les obligations du courtier membre de surveiller la conformité de ses politiques et d'évaluer régulièrement leur efficacité pour ce qui est de réaliser la meilleure exécution doivent constituer des exigences obligatoires de la Règle. L'OCRCVM devrait établir les normes minimales attendues de surveillance et d'évaluation de la conformité dans la</p>	<p>d'un courtier membre à un autre. Nous espérons que les orientations supplémentaires fournies relativement à cette exigence aideront les courtiers membres à repérer ces cas et à adopter une approche plus uniforme.</p> <p>L'obligation de conserver les dossiers pendant cinq ans, telle que proposée, cadrerait avec l'obligation de conserver les dossiers des examens pendant cinq ans prévue au paragraphe 7.1 des RUIM. Cependant, étant donné que les Règles des courtiers membres prévoient plutôt une obligation de conservation de sept ans, nous avons modifié cette exigence de façon à ce qu'elle cadre avec les Règles des courtiers membres.</p> <p>L'article 8 de la Règle 3300 oblige le courtier membre à réviser ses politiques et procédures écrites en matière de meilleure exécution au moins une fois par année et chaque fois que le contexte de négociation ou la structure de marché subit une modification importante. Le paragraphe 8(e) de la Règle 3300 l'oblige expressément à</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>(f) pour réaliser la meilleure exécution; la personne qui recevra les rapports des résultats.</p> <p>Le courtier membre doit conserver pendant <del>vingt-sept</del> <b>vingt-sept</b> ans les dossiers des révisions de ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution ainsi que les décisions et les modifications importantes à leur égard. Le courtier membre doit corriger sans délai les lacunes relevées dans le cadre de la révision de ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution.</p>	<p>note d'orientation.</p>	<p>préciser la façon dont il évalue l'efficacité de ses politiques et procédures permettant de réaliser la meilleure exécution. De plus, le courtier membre doit tenir compte du volume et de l'étendue de ses activités pour déterminer s'il est nécessaire d'effectuer des révisions plus fréquentes. Enfin, le courtier membre doit corriger sans délai les lacunes relevées dans ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution.</p>
	<p><b>FAIR</b> – Cet intervenant ne trouve pas d'exigence concernant la mise à l'essai des politiques et procédures dans le Projet de modification. Selon lui, celui-ci n'exige pas expressément de conserver la preuve de la surveillance de la conformité, des contrôles des opérations ou des évaluations. Il recommande que ces exigences soient ajoutées à la Règle.</p>	<p>Le paragraphe 8(e) de la Règle 3300 oblige le courtier membre, dans le cadre de la révision de ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution, à préciser la façon dont il évalue la mesure dans laquelle ses politiques et procédures permettent de réaliser la meilleure exécution. Nous nous attendons à ce que cette évaluation comprenne des contrôles des opérations antérieures permettant de déterminer s'il y a eu réalisation de la meilleure exécution.</p> <p>L'article 8 de la Règle 3300 oblige aussi le courtier membre à conserver pendant sept ans les dossiers des révisions de ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution ainsi que les décisions et</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
	<p><b>FAIR</b> – Le Projet de modification devrait obliger le courtier membre :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• à adopter un système de surveillance de la conformité permettant de vérifier de façon continue l'efficacité de ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution;</li><li>• à effectuer des évaluations régulières des résultats de l'exécution des opérations pour ses clients, en utilisant les résultats provenant des systèmes de surveillance de la conformité. Ces évaluations devraient être le principal facteur pris en compte lors de la révision régulière des politiques et procédures en matière de meilleure exécution du courtier membre aux fins de l'établissement des paramètres des systèmes et des décisions d'acheminement des ordres.</li></ul>	<p>les modifications importantes à leur égard.</p> <p>Rappelons que l'article 8 de la Règle 3300 figurant dans le Projet de modification oblige le courtier membre à préciser la façon dont il évalue l'efficacité de ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution et à corriger sans délai les lacunes relevées dans le cadre de sa révision. Le courtier membre doit effectuer cette révision au moins une fois par année et déterminer, en tenant compte de l'étendue et du volume de ses activités, s'il est nécessaire d'effectuer des révisions plus fréquentes.</p>
	<p><b>FAIR</b> – Cet intervenant recommande que l'OCRCVM adopte un programme de surveillance qui s'appuie sur des documents afin de vérifier si ses membres respectent le Projet de modification. Ce programme consisterait à vérifier à l'externe, de façon continue, l'information en matière de</p>	<p>La vérification du respect de l'obligation de meilleure exécution par les courtiers membres fait et continuera de faire partie du programme d'inspection exécuté par le personnel responsable de la conformité de l'OCRCVM.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
	<p>meilleure exécution que les courtiers devraient être tenus de fournir à l'OCRCVM.</p>	
	<p><b>FAIR</b> – Cet intervenant recommande que l'OCRCVM procède à des évaluations périodiques de l'efficacité de la nouvelle Règle en fonction des documents déposés par les courtiers membres.</p>	<p>En cas de doute au sujet du respect du Projet de modification, nous pouvons recourir à certains outils réglementaires, tels que les inspections ciblées ou les enquêtes chez les courtiers membres visant à repérer les menaces potentielles à la conformité.</p>
	<p><b>FAIR</b> – Cet intervenant recommande que l'OCRCVM publie les résultats de ses évaluations de l'efficacité de la meilleure exécution un an après la mise en œuvre de la règle définitive et périodiquement par la suite.</p>	<p>L'OCRCVM publie déjà un rapport annuel qui décrit les questions de conformité importantes recensées durant l'année et les priorités futures en matière de conformité. À notre avis, ce rapport sera une ressource utile si l'on constate une inobservation générale du Projet de modification.</p>
	<p><b>FAIR</b> – Les contrôles de la conformité exercés par l'OCRCVM devraient se fonder non seulement sur une évaluation des politiques et procédures d'une société, mais aussi sur les résultats qu'un courtier membre obtient pour ses clients.</p>	<p>Dans le cadre de ses inspections, l'OCRCVM examine les contrôles exercés et les résultats obtenus par le courtier membre au moment de déterminer si celui-ci a effectué une révision appropriée de ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
	<p><b>FAIR</b> – Le Projet de modification devrait exiger expressément que les politiques et procédures permettent de réaliser efficacement la meilleure exécution pour les clients.</p>	<p>L'article 2 de la Règle 3300 exige que tous les courtiers membres établissent, maintiennent et fassent respecter des politiques et procédures écrites raisonnablement conçues pour réaliser la meilleure exécution lorsqu'ils agissent pour le compte d'un client. Les courtiers membres sont tenus d'évaluer l'efficacité de leurs politiques et procédures en matière de meilleure exécution afin de veiller à s'acquitter de l'obligation que leur impose cet article.</p>
	<p><b>FAIR</b> – Cet intervenant appuie généralement les changements que l'OCRCVM propose d'apporter au Projet de modification de 2016, mais invite l'OCRCVM à s'attaquer plus explicitement aux questions complexes liées à l'application du Projet de modification.</p>	<p>Nous prenons note de ce commentaire et soulignons que la plupart des changements proposés ne font que s'ajouter aux politiques et procédures en matière de meilleure exécution déjà adoptées, le cas échéant, par les courtiers membres.</p>
<p><b>9. Formation</b>            Le courtier membre doit veiller à ce que ses employés qui participent à l'exécution d'ordres clients connaissent et comprennent l'application des politiques et procédures en matière de meilleure exécution que le courtier membre a adoptées et qu'ils doivent suivre.</p>	<p><b>CAC</b> – Cet intervenant accueille favorablement l'obligation de fournir aux employés qui participent à l'exécution des ordres une formation sur la façon d'appliquer les politiques et procédures pertinentes.</p>	<p>Nous prenons note de ce commentaire.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p><b>10. Respect de la Règle sur la protection des ordres</b>  Malgré toute directive ou tout consentement du client pour réaliser la meilleure exécution d'un ordre client sur un titre coté en bourse, la Règle sur la protection des ordres prévue par la partie 6 des règles de négociation doit être respectée :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) soit par le marché sur lequel l'ordre est saisi;</li> <li>(b) soit par le courtier membre qui a désigné l'ordre comme un ordre à traitement imposé, conformément au paragraphe 6.2 des RUIM.</li> </ul>	<p><b>ACCVM</b> – La façon dont on peut réaliser la meilleure exécution tout en respectant la Règle sur la protection des ordres n'est pas clairement précisée.</p>	<p>L'obligation de meilleure exécution du courtier membre s'applique parallèlement à l'obligation relative aux transactions hors cours que lui impose la Règle sur la protection des ordres. Le choix de la méthode et du lieu de négociation aux fins de la meilleure exécution dépend des particularités de l'ordre et doit respecter le Règlement 23-101.</p>
<p><b>11. Communication des politiques en matière de meilleure exécution</b>  Le courtier membre doit communiquer les renseignements suivants par écrit à ses clients :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) la description de l'obligation qui lui incombe en vertu de l'article 2 de la présente Règle;</li> <li>(b) la description des facteurs dont il tient compte pour réaliser la meilleure exécution;</li> <li>(c) la description des pratiques qu'il adopte en matière de traitement et d'acheminement des ordres pour réaliser la meilleure exécution des ordres clients sur des titres cotés en bourse, y compris :</li> </ul>	<p><b>CAC</b> – Les renseignements supplémentaires exigés aideront les investisseurs à analyser les choix d'acheminement du courtier membre et à tirer des conclusions concernant la façon dont celui-ci s'acquitte de son obligation de meilleure exécution.</p> <p><b>Aequitas</b> – Cet intervenant est d'accord pour que l'on exige la communication de renseignements de cette nature.</p>	<p>Nous prenons note de ces commentaires et sommes d'accord avec CAC. Nous maintiendrons l'obligation proposée concernant les renseignements à fournir.</p>



<b>Libellé des Règies après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>(i) le nom de tout marché auquel il pourrait acheminer les ordres aux fins de traitement ou d'exécution,</p> <p>(ii) le nom de chaque type d'intermédiaire (étranger ou canadien) auquel il pourrait acheminer les ordres aux fins de traitement ou d'exécution,</p> <p>(iii) les circonstances dans lesquelles il pourrait acheminer les ordres à un marché ou à un intermédiaire mentionné dans les renseignements communiqués selon les alinéas (i) et (ii),</p> <p>(iv) les circonstances, le cas échéant, dans lesquelles il transférerait un ordre saisi sur un marché à un autre marché,</p> <p>(v) la nature de tout droit de propriété qu'il détient ou qu'une entité de son groupe détient sur un marché ou un intermédiaire mentionné dans les renseignements communiqués selon les alinéas (i) et (ii), ou la nature de toute</p>	<p><b>FAIR</b> – L'obligation proposée concernant les renseignements à fournir n'offre pas une protection significative aux clients, en particulier aux clients de détail. Le contenu requis est détaillé, et il est peu probable que les clients de détail liront ou comprendront les renseignements détaillés concernant les différents marchés et politiques d'acheminement des ordres. Il est très peu probable que des clients transfèrent leurs comptes d'un courtier membre à un autre en raison des politiques et procédures en matière de meilleure exécution du courtier membre.</p> <p><b>ACCVM</b> – Cet intervenant craint que les renseignements requis à l'article 11 de la Règle 3300 soient trop détaillés, en particulier ceux qui sont destinés au client de détail final. Ces renseignements de nature technique ne seraient pas compris par l'investisseur final ou ne lui seraient pas utiles, ce qui pourrait désavantager le courtier membre qui fournit les services d'exécution d'un point de vue concurrentiel. Cet intervenant craint aussi que les renseignements requis soient trop normatifs.</p>	<p>Nous reconnaissons que les renseignements à fournir ne présenteront pas tous de l'intérêt pour tous les clients.</p> <p>Soulignons que les courtiers membres sont tenus non pas de fournir « activement » ces renseignements aux clients, mais de les mettre à la disposition des parties intéressées.</p> <p>Nous pensons également que l'obligation de fournir ces renseignements profitera à tous les clients, directement ou indirectement, car elle permettra d'améliorer la transparence du traitement des ordres, des frais et des rabais.</p>



<b>Libellé des Règies après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>(vi) disposition qu'il a prise ou qu'une entité de son groupe a prise avec un tel marché ou intermédiaire, dans les cas où les ordres peuvent être acheminés à un intermédiaire mentionné dans les renseignements communiqués selon l'alinéa (ii), conformément à la disposition prise avec un tel intermédiaire,</p> <p>(A) une déclaration selon laquelle les ordres seront assujettis aux pratiques de l'intermédiaire en matière de traitement et d'acheminement,</p> <p>(B) une déclaration selon laquelle le courtier membre a révisé les pratiques de l'intermédiaire en matière de traitement et d'acheminement et il est convaincu qu'elles sont raisonnablement conçues pour réaliser la meilleure exécution,</p> <p>(vii) une déclaration faisant état de ce qui suit :</p> <p>(A) le cas échéant, les frais versés par le courtier membre ou les paiements</p>	<p><b>FAIR</b> – Les renseignements à fournir pourraient être trompeurs s'ils font croire aux clients qu'ils obtiendront la meilleure exécution de leurs ordres. Cet intervenant recommande comme mesure possible que l'OCRCVM communique à titre d'essai ces renseignements aux clients et publie les résultats obtenus avant d'exiger la communication de ces renseignements.</p> <p><b>FAIR</b> – Il existe un risque que les courtiers membres ou les autorités de réglementation utilisent les renseignements à fournir comme moyen de défense contre les plaintes des clients qui n'ont pas obtenu la meilleure exécution. Il se peut que ces renseignements servent davantage les intérêts des courtiers et du régime de réglementation que ceux des clients.</p> <p><b>ACCVM</b> – Le Projet de modification ne fait pas de distinction entre le client investisseur final et les courtiers membres n'offrant pas des services</p>	<p>L'objet de la communication proposée est de fournir aux clients des renseignements supplémentaires au sujet du traitement et de l'exécution de leurs ordres qui, à l'heure actuelle, leur sont peut-être difficilement accessibles. Les renseignements communiqués par le courtier membre sont notamment examinés dans le cadre des inspections effectuées par le personnel responsable de la conformité de l'OCRCVM.</p> <p>Nous tenons à préciser que la simple communication de ces renseignements ne constitue pas une défense valable pour les autorités de réglementation si un courtier membre ne satisfait pas à une exigence. Quels que soient les renseignements fournis, le courtier membre devrait s'acquitter de l'obligation d'établir, de maintenir et de faire respecter des politiques et procédures raisonnablement conçues pour réaliser la meilleure exécution.</p> <p>Les renseignements à fournir aux termes de l'article 11 de la Règle 3300 sont principalement destinés au public, à des</p>



<p><b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b></p>	<p><b>Auteur et résumé du commentaire</b></p>	<p><b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b></p>
<p>ou la rémunération qu'il reçoit relativement aux ordres clients acheminés à un marché ou à un intermédiaire mentionné dans les renseignements communiqués selon les alinéas (i) et (ii) ou aux opérations qui en résultent,</p> <p>(B) la description des circonstances dans lesquelles les coûts associés à ces frais, à ces paiements ou à cette rémunération sont transférés au client;<sup>2</sup></p> <p>(C) l'indication précisant que les décisions d'acheminement sont prises en fonction soit des frais versés soit des paiements reçus;</p> <p>(d) lorsqu'il fournit des données sur le marché à titre de service aux clients, la description des données sur le marché manquantes, y compris une explication des risques que comporte la négociation en l'absence de données complètes.</p>	<p>d'exécution. Le niveau de détail des renseignements à fournir convient davantage à des courtiers membres n'offrant pas des services d'exécution et à des clients institutionnels qu'à des clients de détail. Le fait de communiquer ces renseignements détaillés pourrait entraîner la divulgation de renseignements de nature concurrentielle.</p> <p>Le niveau de détail exigé pourrait obliger le courtier membre à effectuer des mises à jour fréquentes qui n'ajouteraient pas nécessairement de renseignements utiles et à affecter des ressources importantes au suivi et à la mise à jour continus des renseignements.</p> <p>Cet intervenant suggère que la règle contienne des dispositions plus générales et que des suggestions plus détaillées soient ajoutées à la note d'orientation.</p>	<p>clients du courtier membre et à des courtiers membres n'offrant pas des services d'exécution qui recourent aux services d'exécution d'un courtier membre.</p> <p>Nous ne nous attendons pas à ce que les renseignements requis par le Projet de modification soient extrêmement détaillés. L'objectif est de fournir aux clients des renseignements suffisants pour leur permettre de mieux comprendre la façon dont leurs ordres sont exécutés et les facteurs pris en compte par le courtier membre.</p>
<p>Le courtier membre doit communiquer les renseignements requis pour chaque catégorie ou type de client si les facteurs et les pratiques de traitement et d'acheminement des ordres utilisés pour ce client sont considérablement</p>	<p><b>ACCVM</b> – Cet intervenant recommande que l'on laisse aux courtiers membres le soin de choisir la façon la plus efficace, compte tenu de leurs activités et de leurs clients, d'aviser les clients des modifications touchant la meilleure exécution.</p>	<p>Nous admettons que les clients peuvent vouloir être renseignés de diverses façons; cependant, nous avons proposé une méthode qui, selon nous, est facilement accessible à la plupart des investisseurs. Nous croyons important de communiquer de manière cohérente les renseignements sur les modifications apportées aux</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>différents.</p> <p>Le courtier membre doit indiquer expressément ce qui suit dans les renseignements devant être communiqués :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(a) la catégorie ou le type de client concerné;</li><li>(b) la catégorie ou le type de titres concernés;</li><li>(c) la date des dernières modifications apportées aux renseignements à communiquer conformément à la présente Règle.</li></ul> <p>Le courtier membre doit faire ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(a) mettre les renseignements visés par la présente Règle à la disposition du public sur son site Web;</li><li>(b) indiquer clairement aux clients l'emplacement des renseignements sur son site Web;</li><li>(c) s'il ne dispose pas d'un site Web, transmettre aux clients les renseignements à communiquer conformément à la présente Règle dans les délais suivants :<ul style="list-style-type: none"><li>(i) à l'ouverture du compte;</li><li>(ii) dans le cas des clients qui ont déjà un compte auprès de lui à l'entrée en vigueur de la présente Règle, au plus tard le 90<sup>e</sup> jour après cette date.</li></ul></li></ul> <p>Le courtier membre qui communique des renseignements aux termes de la présente Règle doit faire ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(a) réviser les renseignements à une fréquence</li></ul>		<p>politiques et procédures en matière de meilleure exécution. Si le courtier membre n'a pas de site Internet, une solution de rechange peut consister à envoyer les renseignements requis par la poste.</p> <p>Précisons que les courtiers membres peuvent opter pour d'autres méthodes de communication, en plus de celles prévues par la règle, qui conviennent à leurs activités et à leurs clients.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
<p>raisonnable dans les circonstances, mais au moins une fois par année;</p> <p>(b) mettre les renseignements à jour rapidement pour rendre compte de ses pratiques courantes.</p> <p>Le courtier membre qui modifie les renseignements qu'il est tenu de fournir en vertu de la présente Règle doit faire ce qui suit :</p> <p>(a) pour les renseignements sur son site Web, indiquer la modification sur le site Web et l'y conserver pendant six mois;</p> <p>(b) pour les renseignements qu'il doit transmettre à un client, transmettre la modification au client au plus tard le 90<sup>e</sup> jour suivant la révision et la mise à jour.</p>		
<b>Commentaires généraux et autres commentaires</b>	<b>Aequitas</b> – Il est essentiel d'utiliser un ensemble normalisé de paramètres quantitatifs pour veiller à ce que les investisseurs soient parfaitement outillés pour comparer les services d'exécution des divers courtiers membres.	Nous sommes d'accord avec ce commentaire et travaillons en collaboration avec nos collègues des ACVM pour déterminer quels paramètres quantitatifs seraient appropriés.
	<b>Scotia</b> – La plus récente version du Projet de modification améliore la clarté du texte et tient davantage compte des considérations pratiques liées à la relation entre les courtiers qui fournissent des services d'exécution et les courtiers n'offrant	Nous prenons note de ce commentaire.



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
	pas des services d'exécution.	
	<b>Scotia</b> – Cet intervenant appuie la lettre de commentaires de l'ACCVM.	Nous prenons note de ce commentaire.
	<b>FAIR</b> – Cet intervenant appuie généralement les changements proposés du Projet de modification de 2016. Il souligne que l'application des nouvelles propositions sera complexe et pense qu'il sera donc difficile de les faire respecter.	Nous prenons note de ce commentaire.
<b>Note d'orientation</b>	<b>ACCVM</b> – Question 8 – Cet intervenant fait remarquer qu'au moment des opérations, les courtiers membres ne disposent pas des renseignements qui, selon la note d'orientation,	À notre avis, les courtiers membres disposeraient de renseignements suffisants pour déterminer si un prix est « juste et



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
	<p>doivent être pris en considération. Étant donné l'accessibilité limitée des renseignements pendant et avant les opérations et de l'information sur les courtiers qui ont des titres en portefeuille à un moment quelconque, la notion de prix « juste et raisonnable » présentée dans la note d'orientation est difficile à appliquer dans la pratique, car elle se base sur des renseignements diffusés après les opérations. Il est peu probable que le recours à une table de rémunération représenterait une solution réaliste dans le cas des opérations sur des titres négociés hors cote; de plus, il ne permettrait pas la prise en compte des marchés de gros.</p>	<p>raisonnable » en accédant aux sources suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• tableaux internes d'établissement des prix;</li> <li>• renseignements provenant d'un courtier intermédiaire en obligations;</li> <li>• renseignements postérieurs aux opérations provenant de TRACE et d'autres sources;</li> <li>• agence de traitement de l'information.</li> </ul> <p>De plus, le courtier membre qui agit pour le compte d'autrui pourrait obtenir des renseignements supplémentaires :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• en appelant plusieurs courtiers;</li> <li>• en accédant aux systèmes de négociation d'autres courtiers;</li> <li>• en accédant aux renseignements disponibles sur les plateformes de négociation électronique.</li> </ul>
	<p><b>ACCVM</b> – Question 9 – Cet intervenant fait remarquer qu'il est difficile dans la pratique pour un courtier membre n'offrant pas des services d'exécution d'examiner les autres opérations effectuées sur un titre pour s'assurer que le prix qu'il offre à ses clients est juste et raisonnable. Il est</p>	<p>On attend d'un courtier membre n'offrant pas des services d'exécution qu'il fasse un effort raisonnable pour établir un prix juste et raisonnable. Les politiques et procédures en matière de meilleure exécution qui lui permettraient de respecter cette obligation</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
	<p>peu probable que le courtier membre n'offrant pas des services d'exécution soit en mesure de déterminer quels autres courtiers membres effectuent des opérations sur le titre en question sur le marché.</p>	<p>pourraient exiger qu'il accomplisse les tâches suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• effectuer une évaluation régulière des prix fournis par le courtier membre qui lui fournit les services d'exécution;</li><li>• utiliser les alertes à la fixation d'un juste prix du Service de surveillance de l'OCRCVM comme signe qu'il doit examiner plus attentivement les prix obtenus;</li><li>• utiliser d'autres sources de renseignements comme CBID et le Service de traitement de l'information de l'OCRCVM pour évaluer régulièrement les prix obtenus;</li><li>• appeler d'autres courtiers membres pour demander des prix et les comparer à ceux obtenus par le courtier membre qui fournit les services d'exécution.</li></ul>
	<p><b>ACCVM</b> – Question 12 – Certains membres ont indiqué que les examinateurs de l'OCRCVM s'attendent à ce que les courtiers puissent avoir accès en temps réel à l'information sur les ordres et les opérations provenant de chaque marché.</p>	<p>Nous réitérons qu'il n'est pas obligatoire d'avoir accès en temps réel aux données provenant de chaque marché pour respecter les obligations de meilleure exécution. La règle exige cependant la prise en compte de l'information sur les ordres et les opérations provenant de tous les</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
		marchés appropriés, ce qui oblige donc le courtier membre à déterminer régulièrement s'il doit prendre des mesures pour accéder aux marchés auxquels il n'a pas accès. Cette évaluation peut être fondée sur l'historique des données sur les ordres et les opérations provenant des marchés, y compris ceux pour lesquels le courtier membre ne reçoit pas de données en temps réel ou auxquels il n'a pas accès.
	<b>Aequitas</b> – Question 12 – Cet intervenant suggère d'ajouter l'accès direct au marché aux options que le courtier membre pourrait envisager.	Nous sommes d'accord avec ce commentaire et avons ajouté ce facteur dans la note d'orientation.
	<b>ACCVM</b> – Question 13 – Cet intervenant demande des précisions sur la façon d'évaluer les marchés non protégés et sur les attentes de l'OCRCVM concernant l'accès à ces marchés lorsqu'il y a eu une activité récente sur un marché non protégé où, historiquement, le niveau ne justifiait pas qu'on y accède.	L'OCRCVM s'attend à ce que le courtier membre détermine, lors de la révision régulière de ses politiques et procédures, s'il doit prendre des mesures pour accéder aux marchés auxquels il n'a pas accès.  Si l'évaluation révèle que, selon l'historique d'un marché non protégé particulier, il y a une probabilité raisonnable de liquidité à l'égard des titres pour lesquels le courtier membre accepte des ordres, celui-ci devra envisager de prendre des dispositions pour pouvoir acheminer les ordres clients vers ce



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
		marché.
	<b>Aequitas</b> – Question 13 – Cet intervenant est d'avis que l'obligation pour le courtier membre de prendre des ententes pour avoir accès à un marché dont l'historique révèle une probabilité raisonnable de liquidité pour les titres dont il accepte des ordres soit plutôt intégrée à la note d'orientation. Il suggère qu'au lieu de tenir compte uniquement de la probabilité de liquidité, on tienne compte à la fois de la probabilité de liquidité et de la probabilité d'exécution.	Selon nous, l'examen de la liquidité disponible tiendrait compte de la capacité d'accéder à cette liquidité.
	<b>ACCVM</b> – Question 17 – Cet intervenant s'inquiète du fait que les renseignements requis à l'article 4 de la Règle 3300 doivent être détaillés et communiqués au public, ce qui soulève des préoccupations sur le plan de la concurrence. Cette exigence pourrait également être difficile à respecter d'un point de vue administratif, étant donné l'évolution de la situation du secteur et des priorités de la société.	Les renseignements à communiquer au public sont indiqués à l'article 11 de la Règle 3300. Le courtier membre n'est pas tenu de communiquer au public la marche à suivre pour réaliser la meilleure exécution prévue à l'article 4 de la Règle 3300.



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications</b> <b>(les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
	<p><b>ACCVM</b> – Question 20 – Cet intervenant se demande s'il y a une contradiction dans la note d'orientation, puisqu'elle stipule que le courtier membre n'est pas tenu de faire migrer un ordre consigné au registre, mais indique ensuite que le courtier membre est censé faire migrer les ordres clients pour les faire exécuter après les heures de négociation.</p>	<p>Nous avons modifié le texte de la note d'orientation pour préciser qu'un courtier membre est censé disposer de procédures pour surveiller les possibilités de négociation sur des marchés qui sont exploités en dehors des principales heures de négociation et faire migrer les ordres clients qui peuvent être exécutés contre les ordres affichés sur des marchés qui sont encore ouverts aux fins de négociation uniquement s'il a décidé d'adopter une politique (en l'absence de directives du client) pour faire migrer les ordres clients. Nous réitérons qu'un courtier membre n'est pas tenu d'adopter une politique pour faire migrer un ordre consigné au registre vers un autre marché afin qu'il se négocie avec un ordre saisi après la saisie de l'ordre « consigné ».</p>
	<p><b>ACCVM</b> – Question 22 – Cet intervenant fait remarquer que la question n'indique pas explicitement qu'elle s'applique uniquement aux courtiers membres qui fournissent des services d'exécution. Il aimerait aussi savoir plus précisément si les courtiers membres n'offrant pas des services d'exécution sont censés intervenir dans la gestion de l'acheminement des ordres clients,</p>	<p>La question est censée s'appliquer uniquement aux courtiers membres qui fournissent des services d'exécution. Nous avons modifié le texte de la question aux fins de clarification.</p>



<b>Libellé des Règles après l'adoption des Modifications (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)</b>	<b>Auteur et résumé du commentaire</b>	<b>Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM</b>
	étant donné qu'ils n'ont pas les compétences nécessaires pour le faire.	