



Annex C

Commentaires reçus en réponse à

l’Avis de l’OCRCVM 16-0123 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM

Dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs

Le 9 juin 2016, l’OCRCVM a publié l’Avis 16-0123 sollicitant des commentaires sur les dispositions proposées concernant les désignations et les identificateurs (le **Projet de modification**). L’OCRCVM a reçu des commentaires sur le Projet de modification de la part de :

BMO Nesbitt Burns Inc. (**BMO**)

GMP Valeurs mobilières S.E.C. (**GMP**)

Valeurs mobilières TD Inc. (**TD**)

Groupe TMX limitée (**TMX**)

Un exemplaire de chaque lettre de commentaires reçue en réponse au Projet de note d’orientation est mis à la disposition du public sur le site Internet de l’OCRCVM (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.

Libellé de la règle définitive (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l’OCRCVM à l’auteur et commentaires supplémentaires de l’OCRCVM
Paragraphe 1.1 des RUIM « Ordre groupé » : Ordre qui comporte, à la fois, un ordre client et un ordre non-client ou un ordre propre, ou les deux.	BMO – Cet intervenant appuie le nouveau type d’ordre « groupé » qui permet de regrouper les ordres clients avec les ordres propres.	Nous prenons note du commentaire.
	BMO – Cet intervenant suggère que la désignation d’« ordre groupé » soit limitée aux situations où il est question d’un ordre client. Les ordres non-clients et les ordres propres ne devraient pas être regroupés afin de conserver intactes les pistes de vérification associées à ces ordres non-clients.	Nous prenons note du commentaire. Dans la définition de la désignation d’ordre groupé, il est indiqué qu’il est nécessaire que l’ordre comporte à la fois un ordre client et un ordre non-client ou un ordre propre, ou les deux. Une combinaison d’ordres non-clients et d’ordres visant un compte de stocks ne répond pas à la définition d’un ordre groupé.



Libellé de la règle définitive (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
	<p>GMP – Cet intervenant suggère que l'ordre groupé constitue un indicateur plutôt qu'une désignation.</p>	<p>En présentant l'ordre groupé comme un indicateur plutôt que comme un type de compte, nous n'atteindrions pas notre objectif réglementaire, qui est de rétablir l'intégrité des pistes de vérification et de prévenir la surutilisation de certains types de comptes comme le compte de stocks et le compte non-client.</p>
<p>« Application liée à un dérivé » : Transaction organisée au préalable découlant de la saisie, par un participant ou une personne ayant droit d'accès, d'un ordre sur un marché visant un titre qui est compensée par une transaction sur <u>un titre qui est un dérivé connexe</u> et dont le risque global est faible ou inexistant.</p>	<p>BMO – Cet intervenant appuie l'objectif consistant à améliorer la transparence des applications liées à un dérivé et à obtenir une idée plus précise du volume véritable visant un titre. Il suggère que toutes les applications liées à un dérivé puissent être négociées à un cours se situant à l'extérieur de la fourchette du meilleur cours acheteur et vendeur national, tout comme les autres applications hors des circuits habituels telles que les ordres de base ou les opérations de base sans risque.</p>	<p>Les applications liées à un dérivé fixent le dernier cours vendeur et, par conséquent, doivent être exécutées au meilleur cours acheteur et vendeur national ou à l'intérieur de cette fourchette.</p>
	<p>BMO – Cet intervenant croit que les transferts entre fonds négociés en bourse (FNB) et entre paniers de titres devraient être inclus dans la définition d'application liée à un dérivé. Les FNB sont actuellement réglementés en qualité de titres d'organismes de placement collectif (OPC) régis par la législation sur les valeurs mobilières et non en qualité d'instruments dérivés; c'est pourquoi il serait nécessaire de les inclure expressément dans la définition. Il suggère également que les ordres à tout prix soient automatiquement considérés comme des transactions liées à un dérivé puisqu'ils compensent les dérivés venant à échéance et ne comportent aucun transfert des risques.</p>	<p>Puisque les FNB sont considérés comme des titres d'OPC par la législation sur les valeurs mobilières, les transferts entre FNB ou entre paniers de titres dépasseraient le cadre des opérations visées par la désignation d'application liée à un dérivé.</p> <p>Les ordres à tout prix ne donnent pas nécessairement lieu à des applications et, par conséquent, ne font pas partie des opérations visées par la désignation d'application liée à un dérivé.</p>
	<p>TD – Cet intervenant est totalement en désaccord avec l'idée que les transactions liées à un dérivé soient considérées comme sans risque. Il croit que la définition d'« application liée à un dérivé » devrait préciser que les transactions assujetties à cette désignation continuent d'opérer un changement dans le droit de propriété véritable et sont exposées à des risques autres que des fluctuations modestes du cours du titre sur une courte période.</p>	<p>Nous avons modifié la définition de l'application liée à un dérivé en supprimant le passage indiquant que la transaction est sans risque ou presque.</p>



Libellé de la règle définitive (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
	<p>TD – En ce qui concerne la promotion de la transparence et le repérage des activités en bloc, cet intervenant suggère de diffuser publiquement toutes les applications intentionnelles, soit pour chaque transaction, soit en créant un système de déclaration de transactions.</p>	<p>Les applications intentionnelles doivent être diffusées publiquement sur un affichage consolidé du marché en vertu du sous-alinéa 6.2(1)b)(vii) et du sous-alinéa 6.2(6)a) des RUIIM.</p>
	<p>TD – Selon cet intervenant, le risque de « divulgation d'information privilégiée » s'applique aussi bien aux transactions liées à un dérivé qu'à celles qui comportent un risque directionnel. Bien que la nouvelle désignation élimine le risque de divulgation d'information privilégiée concernant les transactions liées à un dérivé, elle aurait pour effet d'accroître ce risque si les investisseurs institutionnels demandaient des renseignements sur les transactions non désignées comme liées à un dérivé. L'investisseur saurait qu'une transaction est directionnelle et, par conséquent, sa demande serait plus détaillée.</p>	<p>La désignation d'application liée à un dérivé signale au public un sous-ensemble d'applications intentionnelles qui n'offrent aucune possibilité de participation. Lorsque l'investisseur institutionnel se renseigne sur une application qui n'est pas désignée comme liée à un dérivé, la divulgation d'information privilégiée peut être justifiée puisqu'il a la possibilité d'effectuer une transaction.</p>
	<p>TD – Plutôt que de créer une nouvelle désignation, cet intervenant suggère d'élargir la définition actuelle de la désignation de transaction « liée » pour qu'elle tienne compte des transactions liées à un dérivé; cela simplifierait la mise en œuvre tant pour les courtiers que pour les marchés.</p>	<p>Le recours à la désignation de transaction liée n'est pas requis par les RUIIM et est propre à chaque marché. Son objectif général est d'éviter les interférences sur le marché. Les marchés permettent que la désignation de transaction liée soit utilisée pour des titres distincts et non connexes tant qu'ils font partie d'une transaction liée.</p> <p>Plutôt que de créer une désignation de transaction liée dans les RUIIM, nous croyons qu'il serait avantageux d'utiliser la nouvelle désignation d'application liée à un dérivé pour les transactions ciblées. Cette désignation se veut informative et ne donne pas lieu à la prise de mesures; sa mise en œuvre a donc très peu d'incidence sur les courtiers et les marchés. Elle cible les titres connexes définis dans le paragraphe 1.1 des RUIIM; elle sera obligatoire et diffusée publiquement sur un affichage consolidé du marché en vertu du paragraphe 6.2 des RUIIM.</p>
<p>6.2 Désignations et identificateurs (1) Chaque ordre saisi sur un marché précise : ... b) une désignation que l'autorité de contrôle du marché juge</p>		



Libellé de la règle définitive (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
<p>acceptable pour le marché sur lequel l'ordre est saisi si l'ordre, selon le cas :</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) est un ordre au cours du marché, (ii) est un ordre au premier cours, (iii) est un ordre au dernier cours, (iv) est un ordre assorti de conditions particulières, (v) est un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume, (v.1) est un ordre de base, (v.2) est un ordre au cours de clôture, (v.3) est un ordre de contournement, (v.4) est un ordre à traitement imposé au sens des règles de négociation, (vi) fait partie d'une transaction déclenchée par ordinateur, (vii) fait partie d'une application intentionnelle ou d'une application interne, (viii) (vii.1) est une application liée à un dérivé, (viii) (ix) est une vente à découvert à l'exclusion d'un ordre désigné comme « ordre dispensé de la mention à découvert » conformément au point 6.2(1)b)(ix), (ix) (x) est un ordre dispensé de la mention une vente à découvert, (x) (xi) est un ordre non-client, (xi) (xii) est un ordre propre, (xii) (xiii) est un ordre de jitney, (xiii) (xiv) est pour le compte d'un teneur de marché des instruments dérivés, (xiv) (xv) est pour le compte d'une personne qui est un initié de l'émetteur du titre visé par l'ordre, (xv) (xvi) est pour le compte d'une personne qui est un actionnaire important de l'émetteur du titre visé par l'ordre, ou (xvi) (xvii) est un ordre à l'égard duquel l'autorité de contrôle du marché peut exiger une désignation précise ou particulière à l'occasion-, ou (xvii) (xviii) est un ordre groupé. 		
<p>...</p> <p>(6) Sauf autorisation ou directive contraire de l'autorité de contrôle du marché, un marché :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) communique les désignations se rattachant à un ordre visé aux 	<p>BMO – En ce qui concerne la transparence de la désignation de contournement, cet intervenant appuie les modifications proposées puisqu'elles permettront de réduire les fuites de renseignements associées aux ordres importants.</p>	<p>Nous prenons note des commentaires.</p>



Libellé de la règle définitive (les révisions apportées au Projet de modification sont mises en évidence)	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
<p>points (1)b)(i) à (viii) (vii) inclusivement pour qu'elles figurent sur un affichage consolidé du marché, <u>sauf dans le cas d'un ordre de contournement qui ne fait pas partie d'une transaction désignée</u>, et</p> <p>b) ne communique pas les désignations se rattachant à un ordre visé aux points (1)b) (ix) (viii) à (xviii) (xvii) inclusivement pour qu'elles figurent sur un affichage consolidé du marché.</p>	<p>BMO – En ce qui concerne la transparence de la désignation de contournement, cet intervenant ne pense pas que ces modifications auront des effets imprévus.</p> <p>TMX – En ce qui a trait à la transparence de la désignation de contournement, cet intervenant croit qu'il s'agit d'une modification plutôt simple et ne pense pas qu'elle aura des effets imprévus.</p>	