



Genre de document :	Projet de modifications
N° du document :	23-101IC
Objet :	Projet de modifications sur les <i>Règles de négociation</i>
Date de publication :	Le 12 septembre 2008
Entrée en vigueur :	Le 12 septembre 2008

PROJET DE MODIFICATIONS DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 23-101 SUR LES *RÈGLES DE NÉGOCIATION*

1. L'intitulé de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* est remplacé, dans le texte anglais, par le suivant :

« *POLICY STATEMENT TO NATIONAL INSTRUMENT 23-101 RESPECTING TRADING RULES* ».

2. Cette instruction est modifiée par l'insertion, après la partie 1, de la suivante :

« PARTIE 1.1 DÉFINITIONS

1.1.1 Définition de « meilleure exécution »

1) Dans la règle, la meilleure exécution s'entend des « conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances ». Pour obtenir la meilleure exécution, le courtier ou le conseiller peut tenir compte de divers éléments, dont les suivants :

- a) le cours;
- b) la rapidité d'exécution;
- c) la certitude de l'exécution;
- d) le coût global de la transaction.

Ces quatre éléments généraux englobent des facteurs plus précis, tels que la taille des ordres, la fiabilité des cotes, la liquidité, l'incidence sur le marché (c'est-à-dire la fluctuation du cours qui découle de l'exécution d'un ordre) et le coût de renonciation (c'est-à-dire l'occasion manquée d'obtenir un meilleur cours lorsqu'un ordre n'a pas été exécuté au moment le plus avantageux). Le coût global de la transaction est censé comprendre, selon le cas, tous les coûts associés à l'accès à un

ordre ou à l'exécution d'une opération qui sont à la charge du client, y compris les frais découlant de la négociation des titres sur un marché en particulier, les frais de jitley (c'est-à-dire tous frais versés par un courtier à un autre pour accéder aux négociations) et les coûts de règlement. Les courtages exigés par un courtier feraient également partie du coût de la transaction.

2) Les éléments entrant dans la détermination des « conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues » (soit la « meilleure exécution ») et leur poids relatif varient selon les instructions et les besoins du client, le titre concerné et les conditions existantes du marché, et selon que le courtier ou le conseiller doit s'acquitter ou non de l'obligation de meilleure exécution dans les circonstances. Se reporter à l'exposé détaillé présenté à la partie 4 ci-après. ».

3. L'article 3.1 de cette instruction est modifié par le remplacement, dans le texte français de l'alinéa *f* du paragraphe 3, des mots « une personne ou une société » par « une personne ».

4. La partie 4 de cette instruction est remplacée par la suivante :

« PARTIE 4 LA MEILLEURE EXÉCUTION

4.1 La meilleure exécution

1) L'obligation de meilleure exécution prévue à la partie 4 de la règle ne s'applique pas au SNP qui est inscrit comme courtier, sous réserve qu'il exerce ses activités à titre de marché et que son traitement des ordres des clients se limite à les accepter pour exécution dans le système. L'obligation de meilleure exécution s'applique toutefois au SNP qui agit à titre de mandataire du client.

2) L'article 4.2 de la règle exige que le courtier ou le conseiller qui agit pour le compte d'un client fasse des efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution (les conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances). Cette obligation s'applique pour tous les titres.

3) Bien que ce qui constitue la « meilleure exécution » dépende des circonstances, le courtier ou le conseiller devrait, pour s'acquitter de son obligation de faire des « efforts raisonnables », pouvoir démontrer qu'il a mis en place et respecté des politiques et procédures i) l'obligeant à suivre les instructions du client et les objectifs fixés et ii) établissant un processus conçu pour réaliser la meilleure exécution. Les politiques et procédures devraient fixer la méthode par laquelle le courtier ou le conseiller détermine s'il a obtenu la meilleure exécution et devraient faire l'objet d'une révision régulière et rigoureuse. Les politiques définissant les obligations du courtier ou du conseiller sont fonction de son rôle dans l'exécution des ordres. Par exemple, dans ses efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution, le courtier devrait tenir compte des instructions du client et de certains facteurs, dont les objectifs de placement du client et sa propre connaissance des marchés et des structures de négociation. Le conseiller devrait lui aussi prendre certains facteurs en considération, notamment l'évaluation des exigences ou des objectifs de placement du client, la

sélection des courtiers et des marchés appropriés ainsi que le contrôle régulier des résultats. De plus, les facteurs propres aux courtiers pourraient également s'appliquer au conseiller qui accède directement à un marché.

4) Lorsque des titres inscrits à la cote d'une bourse canadienne ou cotés sur un système canadien de cotation et de déclaration d'opérations sont intercotés au Canada ou sur une bourse étrangère ou un système étranger de cotation et de déclaration d'opérations, le courtier devrait, dans ses efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution, évaluer s'il convient de tenir compte de tous les marchés à la cote desquels les titres sont inscrits ou sur lesquels ils sont cotés et du lieu de négociation des titres, tant au Canada qu'à l'étranger.

5) Pour s'acquitter de son obligation de meilleure exécution lorsqu'un titre se négocie sur plusieurs marchés au Canada, le courtier devrait prendre en considération l'information provenant de tous les marchés appropriés (et pas seulement des marchés auxquels il participe). Il ne s'ensuit pas que le courtier doive avoir accès aux listes de données transmises en temps réel par chaque marché. Cependant, ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution devraient inclure l'information relative aux ordres ou aux opérations exécutés sur tous les marchés appropriés ainsi que l'obligation d'évaluer l'opportunité, selon les circonstances, de prendre les dispositions nécessaires pour accéder aux ordres. Ces dispositions peuvent notamment consister à conclure une entente avec un autre courtier participant à un marché particulier ou à acheminer un ordre vers un marché particulier.

6) Dans le cas des titres cotés à l'étranger qui se négocient sur un SNP au Canada, le courtier devrait inclure dans ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution l'évaluation régulière de la pertinence de tenir compte du SNP et des marchés étrangers sur lesquels les titres se négocient.

7) L'article 4.2 de la règle s'applique au conseiller inscrit et au courtier inscrit qui fournit des conseils mais qui est dispensé de l'obligation d'inscription à titre de conseiller.

8) L'article 4.3 de la règle exige que le courtier ou le conseiller fasse des efforts raisonnables pour utiliser les mécanismes qui donnent de l'information sur les ordres et les opérations. Par efforts raisonnables, on entend l'utilisation de l'information affichée par l'agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, un fournisseur d'information. ».

5. L'article 5.1 de cette instruction est modifié :

1° par l'insertion, avant la première phrase, de ce qui suit :

« L'article 5.1 de la règle s'applique lorsqu'une suspension de cotation à des fins réglementaires a été imposée par un fournisseur de services de réglementation, une bourse reconnue, un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou une bourse ou un système de cotation et de déclaration d'opérations qui a été reconnu pour l'application de la règle et de la Norme canadienne 21-101 sur le

fonctionnement du marché. La suspension de cotation visée à l'article 5.1 de la règle est imposée pour préserver le bon fonctionnement et l'équité du marché, notamment en application d'une politique relative à l'information occasionnelle, ou pour manquement aux obligations réglementaires. »;

2° par le remplacement, dans le texte français et partout où il se trouve, du mot « Bourse » par le mot « bourse ».

6. Cette instruction est modifiée par le remplacement des articles 8.2 et 8.3 par les suivants :

« 8.2 La transmission de l'information au fournisseur de services de réglementation

Conformément à l'article 11.3 de la règle, le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations doivent fournir au fournisseur de services de réglementation l'information que celui-ci exige, dans un délai de dix jours ouvrables et sous forme électronique. Cette obligation ne s'applique que dans le cas où le fournisseur de services de réglementation établit des règles de transmission de l'information.

« 8.3 La forme électronique

Le paragraphe 1 de l'article 11.3 de la règle prévoit que l'information doit être transmise au fournisseur de services de réglementation et à l'autorité en valeurs mobilières sous forme électronique. Le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations doivent fournir l'information dans une forme qui permette au fournisseur de services de réglementation et à l'autorité en valeurs mobilières d'y accéder (par exemple, en format SELECTR). ».

7. Cette instruction est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « personne ou société » et « personnes ou sociétés » par, respectivement, les mots « personne » et « personnes ».

8. Cette instruction est modifiée par le remplacement, dans le texte français et partout où ils se trouvent, des mots « Bourse » et « Bourses » par, respectivement, les mots « bourse » et « bourses ».