

27 mars 2003

N° 2003-007

Acheminement proposé : clients institutionnels, clients individuels, négociation, affaires juridiques et conformité

DÉSIGNATION D'ORDRES

Exigences aux termes des Règles

Afin d'aider les participants à se conformer aux exigences des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM »), de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2003-002 daté du 13 janvier 2003 et interdisant la « saisie en double », ainsi que de la Norme canadienne 23-101, Services de réglementation du marché inc. (« SRM ») souhaite confirmer les exigences relatives à la désignation des ordres dans des circonstances déterminées ainsi que les incidences de ces exigences pour les participants.

La Partie 11 de la Norme canadienne 23-101 exige d'un participant qu'il consigne des renseignements précis concernant chaque ordre qu'il a reçu ou qui provient d'un client (y compris l'identificateur attribué à l'ordre et la mention à savoir si l'ordre est un ordre client, un ordre non-client ou un ordre propre) en plus de consigner des renseignements supplémentaires immédiatement après l'exécution de l'ordre en question. En conséquence, un participant doit conserver des registres à l'égard de chaque opération individuelle, et ce, pendant une durée de sept ans (et, au cours des deux premières années, à un endroit facilement accessible), les registres devant être disponibles en vue d'un examen à la demande de SRM ou d'autres autorités réglementaires. En outre, après le 31 décembre 2003, la Norme canadienne 23-101 exigera que les renseignements à l'égard de chaque ordre soient transmis par voie électronique à SRM ou à un autre fournisseur de services de réglementation au moment exigé par l'autre fournisseur de services de réglementation.

Principes généraux concernant la désignation d'ordres

En plus des exigences relatives à la piste de vérification énoncées à la Partie 11 de la Norme canadienne 23-101, la Règle 6.2 des RUIM exige que les ordres saisis sur un marché précisent les désignations convenables. Les ordres clients, les ordres non-clients et les ordres propres doivent, notamment, être convenablement désignés lorsqu'ils sont saisis sur un marché. La Règle 10.11 des RUIM prévoit qu'un participant doit compléter le registre à l'égard des ordres dont la tenue est exigée par la Partie 11 de la Norme canadienne 23-101 en y ajoutant certains renseignements, y compris toutes les désignations des ordres exigées par la Règle 6.2.

En autres mots, les ordres saisis sur un marché pour le compte d'un client doivent être désignés ou indiqués comme étant des ordres « clients ». Un ordre client est un ordre visant l'achat ou la vente d'un titre pour le compte d'un client d'un participant ou un client d'une entité du groupe d'un participant. Si un participant possède un ordre ferme de la part d'un client, cet ordre doit être saisi sur un marché comme ordre « client » et non comme un ordre provenant d'un compte de stocks ou un ordre « propre ». Selon ce qui est indiqué dans l'Avis relatif à

l'intégrité du marché 2003-002, un participant ne devrait pas s'interposer entre deux ordres, en effectuant deux opérations alors qu'une aurait suffi.

Lorsqu'un participant reçoit une manifestation d'intérêt de la part d'un client ou un ordre assorti d'une condition qui ne s'est pas produite, le client n'a aucune obligation d'acheter le titre. Dans de tels cas, le participant prend en charge la responsabilité à l'égard de toutes opérations effectuées en fonction de cette manifestation d'intérêt ou avant la réalisation de la condition rattachée à l'ordre lié et, en conséquence, de telles opérations devraient être désignées comme des ordres « propres ». En effectuant de telles opérations, le participant doit être conscient de son obligation de ne pas « devancer » un ordre client exécutable qui n'a pas été saisi en vue d'une négociation.

Exemples de désignation d'ordres

Les exemples qui suivent illustrent la position adoptée par SRM à l'égard de la désignation d'ordres dans des cas précis. **Il se peut que la position adoptée par SRM à l'égard de la désignation d'ordres diverge des pratiques commerciales adoptées par certains participants, et il leur est recommandé d'examiner soigneusement les scénarios suivants.**

Scénario 1 – Désignation d'ordres provenant de courtiers étrangers

Un participant reçoit un ordre de la part d'un courtier en valeurs mobilières américain qui est ou non un membre du même groupe. L'ordre en soi est pour le compte d'un client du courtier américain.

Si le participant exécute l'opération à titre de mandataire sur un marché, l'ordre devrait être désigné comme un ordre « client ». Ceci vaut même si de telles opérations sont traitées par l'intermédiaire d'un compte aux fins de l'établissement d'une moyenne des cours ou aux fins de la conversion de devises.

Si, toutefois, le participant exécute une opération de contrepartie pour compte propre hors marché aux termes de l'alinéa e) de la Règle 6.4 de RUIIM (transaction hors Canada), toutes les opérations de dénouement pour compte propre sur un marché doivent être désignées à titre d'ordre « propre ».

Ce qui importe dans le présent scénario est l'ordre dans lequel les événements se produisent. Si le courtier en valeurs des États-Unis bénéficie de l'exécution d'un ordre avant d'avoir saisi les ordres sur un marché, le participant réalise alors une opération pour compte propre hors marché. Le participant a pris en charge le risque que le marché évolue avant la liquidation de la position et toutes les opérations de dénouement doivent être désignées comme des ordres « propres ». Si, par contre, le courtier en valeurs américain ne bénéficie pas d'une exécution immédiate mais plutôt l'ordre est négocié sur un marché et est rempli par des offres affichées après l'exécution, il s'agit d'une opération effectuée à titre de mandataire qui doit être indiquée comme ordre « client ».

Veillez noter que les sociétés étrangères membres du même groupe qui sont inscrites comme courtiers en valeurs dans un territoire étranger sont exclues de la définition de « compte propre » figurant dans les RUIM à moins que le participant ou une entité qui lui est liée, et qui est un courtier en valeurs au Canada, ne détienne un intérêt dans le compte. Sauf si l'ordre provient d'un compte propre, tous les ordres provenant d'un courtier en valeurs étranger doivent être traités comme des ordres « clients ». Ce traitement est conforme au traitement dont bénéficient les banques canadiennes qui sont membres du même groupe qu'un participant. Ces ordres ne devraient pas être traités comme des ordres de jitley (puisque le participant n'agit pas pour le compte d'un autre participant).

Scénario 2 – Ordre client compensateur

Un négociateur reçoit un ordre client compensateur au même moment où il accepte un bloc de ces titres (lequel ordre vise la totalité ou une partie du bloc).

Si l'ordre compensateur est reçu après que le négociant a exécuté le premier ordre client, le deuxième ordre doit faire l'objet d'une application envers le client sur un marché.

Si un ordre compensateur est reçu alors que le participant possède un ordre non-client ou un ordre propre sur un marché et désire faire profiter le client de toute offre ultérieure qui a rempli son ordre, le participant devrait procéder à « modifier l'ordre précédent » pour ce qui est du type de compte pour qu'il devienne un ordre « client » afin de s'assurer qu'il y ait une piste de vérification exacte. Ultérieurement, si l'ordre client est rempli, toute partie de l'ordre qui n'a pas été remplie devrait faire l'objet d'une modification de l'ordre précédent afin de qualifier cette partie restante soit d'ordre non-client soit d'ordre propre. (Par exemple, à la Bourse de Toronto et à la Bourse de croissance TSX, le fait de modifier l'ordre précédent à l'égard du type de compte n'entraîne pas la perte de priorité de l'ordre.)

Si un participant qui possède un ordre non-client ou un ordre propre sur un marché reçoit un ordre client **après** l'exécution, en tout ou en partie, de l'ordre non-client ou de l'ordre propre et que le participant désire faire profiter au client de l'exécution, la position doit faire l'objet d'une application envers le client sur un marché.

Scénario 3 – Plusieurs opérations le même jour pour le compte d'un client

Un négociant achète de faibles quantités d'un titre au cours de la journée dans le cadre d'un ordre client ferme horodaté. Le client, toutefois, a donné des directives au négociant afin que les plus petites opérations soient ressaisies sur un marché en un seul bloc plus important plutôt qu'en plusieurs opérations plus petites.

Il est incorrect de faire l'acquisition de titres pour le compte d'un client au fil du temps puis de ressaisir le bloc au complet au profit du client dans le cadre d'une seule opération. Le client doit être informé que cette deuxième opération n'entraînera pas une modification de la propriété véritable puisque le client était le propriétaire véritable des titres à compter du moment où chaque opération a été exécutée. En conséquence, l'opération ne devrait pas être saisie sur un marché.

Scénario 4 – Manifestations d'intérêt

Un client a manifesté à un participant un intérêt d'acheter un titre déterminé mais il n'a pas donné d'ordre ferme. Le participant décide d'explorer le marché et de faire l'acquisition du titre en prévision du montage d'une opération avec le client.

Les manifestations d'intérêt de la part d'un client ne sont pas considérées des « ordres ». En conséquence, si un participant fait une opération sur le marché en conséquence d'une manifestation d'intérêt, le participant a agi pour compte propre et les opérations devraient être désignées ainsi. Si le client accepte ultérieurement de faire l'acquisition des titres, le participant doit procéder à une application des titres envers le client selon le contexte du marché à ce moment-là.

En outre, si un client voit son ordre rempli au coût net, conformément aux dispositions de la Règle 7.5 des RUIM, l'écart négatif ou positif entre le prix affiché sur le marché et le coût net ou le produit net ne peut dépasser la commission habituelle du mandataire que le participant imputerait au client à l'égard d'un ordre de la même taille.

Scénario 5 – Ordres liés

Un négociant achète un titre en conséquence d'un ordre client qui dépend de la réalisation d'un événement à l'avenir (ex., si vous vendez l'ensemble des 100 000 titres d'ABC, achetez 100 000 titres de XYZ moyennant un écart de 2 \$).

Lorsque le participant prend en charge la responsabilité d'une opération (si l'éventualité ne se produit pas, le participant deviendrait le propriétaire du titre), l'ordre devrait être désigné comme un ordre « propre ». Dans l'éventualité d'un ordre « tout ou rien » lorsque le participant a décidé de retirer les modalités de l'ordre et de le saisir dans le registre d'ordres régulier, le participant prend en charge la responsabilité de l'ordre qui devrait être désigné comme un ordre propre. Le dénouement de cette position envers le client doit alors s'effectuer sur un marché puisqu'il y a changement de la propriété véritable.

Scénario 6 – Ordres de jitney

Si un participant muni d'un ordre client envoie un ordre de jitney à un autre participant en vue de son exécution, le participant de qui provient l'ordre peut-il alors procéder à l'application du titre une fois de plus envers son client dans le cadre d'une application entre contrepartiste et client?

Les ordres de jitney réalisés par le participant exécutant doivent être désignés comme des ordres clients si l'opération est pour le compte du client du participant de qui provient l'ordre. Si l'opération est une opération pour compte propre ou un ordre non-client pour le participant de qui il relève, il devrait être indiqué comme tel. Le participant de qui provient l'ordre, dès la réception du titre visant à remplir l'ordre client, serait sensé procéder à une écriture de l'ordre rempli en faveur du client.

En règle générale, un ordre de jitney doit préciser toutes les désignations de l'ordre qui se seraient rattachées à l'ordre s'il avait été saisi sur un marché directement par le participant de qui il provient. Par exemple, un ordre de jitney doit contenir la désignation « initié » ou « actionnaire important » si l'ordre a été transmis à l'origine par un initié ou par un actionnaire important de l'émetteur du titre qui fait l'objet d'une acquisition ou d'une vente.

Scénario 7 – Dénouement d'une position pour compte propre

Un participant accepte une position de la part d'un client dans le cadre d'une opération pour compte propre et dénoue la position sur le marché au cours affiché.

Ce qui importe dans le cadre de ce scénario est la séquence des événements. Si l'application entre client et contrepartiste se produit en premier et que le participant dénoue alors sa position, l'opération de dénouement devrait être désignée comme pour compte propre. Toutefois, si le participant accepte le cours affiché au registre d'ordres en premier, l'ordre devrait être désigné comme ordre client et le reste, s'il en est, devrait être désigné comme une opération entre client et contrepartiste.

Scénario 8 – Nouvelle application des ordres exécutés aux États-Unis

Un participant exécute une opération pour le compte d'un client par l'intermédiaire d'un courtier en valeurs américain sur un marché américain. Cette opération peut-elle faire l'objet d'une nouvelle application sur un marché canadien?

Si un participant exécute un ordre client sur un marché déterminé conformément aux instructions du client, ces opérations ne devraient pas être ressaisies sur un marché canadien. Toutefois, si un participant exécute une opération sur un marché américain afin de remplir un ordre client mais que le client a demandé expressément que l'opération soit effectuée sur un marché canadien, le participant devrait faire l'acquisition

pour compte propre sur le marché étranger et effectuer une nouvelle application de l'opération au Canada à titre d'opération entre contrepartiste et client. Dans de tels cas, le participant doit conserver les instructions du client avec la fiche faisant état des deux opérations.

Renseignements complémentaires

Pour obtenir un complément d'informations concernant le présente Avis relatif à l'intégrité du marché, veuillez communiquer avec M. Bruce Sinclair, Directeur, Conformité du pupitre de négociation au numéro (416) 646-7207, avec M^e Noelle Wood, Conseillère juridique principale, Surveillance des marchés au numéro (416) 646-7275 ou avec M^e James Twiss, Avocat principal, Surveillance des marchés au numéro (416) 646-7277 ou veuillez communiquer par courriel avec SRM à l'adresse suivante : inquiries@regulationservices.com.

ALEX DASCHKO
VICE-PRÉSIDENT, EXPLOITATION
AVOCAT GÉNÉRAL ET SECRÉTAIRE