



Annexe « B »

Commentaires reçus en réponse à

l'Avis sur les règles 10-0113 – Avis de consultation – RUIM

Dispositions se rapportant aux obligations du teneur de marché et relatives aux lots irréguliers et aux autres obligations de négociation sur un marché

Le 23 avril 2010, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») a publié l'Avis sur les règles 10-0113 sollicitant des commentaires sur les Dispositions se rapportant aux obligations du teneur de marché et relatives aux lots irréguliers et aux autres obligations de négociation sur un marché (les « modifications proposées »). L'OCRCVM a reçu des commentaires sur les modifications proposées de la part de l'intervenant suivant :

QJ Trader Software (« QJ »)

Un exemplaire de la lettre de commentaires en réponse aux modifications proposées est accessible publiquement sur le site Internet de l'OCRCVM (à l'adresse www.ocrcvm.ca sous la rubrique « Politiques » et la sous-rubrique « Propositions des marchés/Commentaires »). Le tableau qui suit résume les commentaires reçus à l'égard des modifications proposées ainsi que les réponses de l'OCRCVM à ces commentaires. Il n'y a eu aucune modification du libellé des modifications par rapport aux modifications proposées énoncées dans l'Avis de l'OCRCVM 10-0113, sauf dans la version française où l'expression *obligations de négociation sur un marché* a été remplacée par *obligations de négociation établies par un marché*.

Libellé des dispositions suivant l'adoption des modifications	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur du commentaire et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
1.1 Définitions courtier soumis à des restrictions s'entend, à l'égard d'un titre offert donné : ... b) d'une entité liée au participant dont il est question à l'alinéa a) mais ne comprend pas une telle entité liée, ou un service ou une division distincts du participant, si les conditions suivantes sont respectées : (i) le participant adopte et applique des politiques et procédures écrites conformément à la règle 7.1 qui sont raisonnablement conçues afin de		



Libellé des dispositions suivant l'adoption des modifications	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur du commentaire et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
prévenir la fuite de renseignements de la part du participant concernant le titre offert et l'opération connexe, (ii) le participant ne possède pas de dirigeants ou d'employés qui sollicitent des ordres clients ou recommandent des opérations sur titres de concert avec l'entité liée, le service ou la division, (iii) l'entité liée, le service ou la division, au cours de la période de restrictions, ne se livre pas à l'une des activités suivantes à l'égard du titre restreint : A) agir en qualité de teneur de marché (sauf conformément aux obligations de négociation établies par un marché), B) solliciter des ordres clients, C) saisir des ordres propres ou se livrer par ailleurs à l'exécution pour compte propre;		
1.1 Définitions obligations de négociation établies par un marché Les obligations qu'imposent : a) les règles du marché à un membre, à un utilisateur ou à un employé d'un membre ou d'un utilisateur pour assurer : (i) soit l'existence continue ou raisonnablement continue d'un marché bilatéral pour un titre donné; (ii) soit l'exécution d'ordres visant l'achat ou la vente d'un nombre d'unités d'un titre donné qui est inférieur au nombre minimum fixé par le marché; b) un contrat intervenu entre un marché et un membre, un utilisateur ou un adhérent pour assurer l'exécution d'ordres visant l'achat ou la vente d'un nombre d'unités d'un titre donné qui est inférieur au nombre minimum fixé par les modalités du contrat pourvu que ce nombre soit inférieur à une unité de négociation standard et que les ordres pour le membre, l'utilisateur ou l'adhérent soient produits automatiquement par le système de négociation du marché.	QJ – Recommande que les utilisateurs contractuels soient restreints au marché prédominant à l'égard d'un titre donné et que ce contrat soit assorti de limites établies au préalable fixées par l'OCRCVM dans les installations de négociation que le marché offre à cet utilisateur.	Les modifications ne procurent aucun « avantage » relativement à la conclusion, par un marché, d'ententes contractuelles avec un membre, un utilisateur ou un adhérent en ce qui a trait aux <i>obligations de négociation établies par un marché</i>. Tout marché ayant l'intention de mettre en œuvre des <i>obligations de négociation établies par un marché</i> serait assujéti à l'ensemble des approbations de la part des ACVM et à tout délai de consultation du public qui s'appliquent. Si l'activité est régie par « contrat », l'obligation maximale doit être inférieure à une <i>unité de négociation standard</i> (100 actions si le titre se négocie moyennant 1 \$ ou plus; 500 actions si le titre se négocie moyennant 0,10 \$ ou plus et moins de 1 \$; et 1 000 actions si le titre se négocie moyennant moins de 0,10 \$). Essentiellement, les personnes astreintes à des obligations contractuelles ne peuvent agir qu'en qualité de courtiers en lots irréguliers.
2.2 Activités manipulatrices et trompeuses (3) Il est entendu que la saisie d'un ordre ou l'exécution d'une transaction sur un marché par une personne conformément aux obligations de négociation établies par un marché n'est pas réputée constituer une violation des alinéas (1) ou (2) à la		



Libellé des dispositions suivant l'adoption des modifications	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur du commentaire et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
condition que cet ordre ou cette transaction soit conforme aux règles du marché ou aux modalités du contrat intervenu avec le marché applicables et que l'ordre ou la transaction ait été nécessaire afin de respecter les obligations négociation établies par un marché qui s'appliquent.		
3.1 Restrictions applicables aux ventes à découvert (2) Un titre peut faire l'objet d'une vente à découvert sur un marché à un prix inférieur au dernier cours vendeur si la vente est, selon le cas : ... b) effectuée en vue d'assurer le respect des obligations de négociation établies par un marché de ce marché; 		
3.2 Interdiction de saisie d'ordres (1) Un participant ou une personne ayant droit d'accès ne doit pas saisir un ordre de vente visant un titre sur un marché qui, s'il était exécuté, constituerait une vente à découvert : a) sauf si l'ordre est désigné comme vente à découvert conformément au point 6.2(1)b)(viii) ou au point 6.2(1)b)(ix); b) si le titre est un titre inadmissible à une vente à découvert au moment de la saisie de l'ordre. (2) Le sous-alinéa a) de l'alinéa (1) ne s'applique pas à un ordre produit automatiquement par le système de négociation d'un marché dans le cadre des obligations de négociation établies par un marché de ce marché; (3) Le sous-alinéa b) de l'alinéa (1) ne s'applique pas à un ordre saisi sur un marché a) en vue d'assurer le respect des obligations de négociation établies par un marché de ce marché; 		
5.3 Priorité aux clients (2) Malgré l'alinéa (1) mais sous réserve de la règle 4.1, un participant n'est pas tenu de privilégier un ordre client si l'une des conditions suivantes est respectée : ...		



Libellé des dispositions suivant l'adoption des modifications	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur du commentaire et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
b) l'ordre propre ou l'ordre non-client est doté de l'une des caractéristiques suivantes : (i) il est automatiquement produit par le système de négociation d'un marché dans le cadre des obligations de négociation établies par un marché de ce marché, 		
7.7 Négociation pendant le déroulement de certaines opérations sur titres (7) Opérations d'une personne à qui incombent des obligations de négociation établies par un marché – Malgré l'alinéa (1), un courtier soumis à des restrictions à qui incombent des obligations de négociation établies par un marché à l'égard d'un titre restreint peut, pour son compte de négociation dans le cadre de ces obligations de négociation établies par un marché : a) avec l'approbation préalable d'un responsable de l'intégrité du marché, saisir une offre d'achat de sorte à ce que le cours d'ouverture calculé d'un titre restreint corresponde à un niveau plus raisonnable; b) faire l'acquisition d'un titre restreint aux termes des obligations de négociation établies par un marché qui lui incombent; c) faire une offre d'achat ou l'achat d'un titre restreint : (i) qui se négocie sur un autre marché ou sur un marché organisé réglementé étranger aux fins d'égaliser une offre d'achat assortie d'un cours plus élevé affichée sur cet autre marché ou sur ce marché organisé réglementé étranger, (ii) qui, par conversion, échange ou exercice d'un droit, donne droit à un autre titre coté en bourse dans le but de maintenir un ratio de conversion, d'échange ou d'exercice convenable, (iii) dans le but de compenser une position à découvert résultant de ventes effectuées en vertu des obligations de négociation établies par un marché qui lui incombent.		
Politique 2.1 – Principes d'équité Article 1 – Exemples d'activité inacceptable Sans que soit limitée la portée générale de la règle, les activités suivantes constitueraient des exemples de violations de l'obligation d'effectuer ses transactions en faisant preuve de transparence et de loyauté ou conformément aux principes d'équité dans le commerce :		



Libellé des dispositions suivant l'adoption des modifications	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur du commentaire et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
... d) lorsqu'il négocie un titre sur un marché qui est assujéti aux obligations de négociation établies par un marché, la saisie intentionnelle, sur ce marché, lors d'un jour de bourse déterminé, d'au moins deux ordres, ce qui imposerait à la personne à qui incombent les obligations de négociation établies par un marché l'obligation : (i) d'exécution relativement à un ou plusieurs des ordres, (ii) d'achat à un cours plus élevé ou de vente à un cours inférieur relativement à un ou plusieurs des ordres conformément aux obligations de négociation établies par un marché et qui ne serait pas imposée si les ordres avaient été saisis sur le marché comme un ordre unique ou saisis en même temps. ...		
Politique 7.7- Négociation pendant le déroulement de certaines opérations sur titres Article 3 – Dispense relative aux positions à découvert Le sous-alinéa 7.7(4)h) des RUIM prévoit une dispense des interdictions énoncées à l'alinéa (1) à l'égard d'un courtier soumis à des restrictions dans le cadre d'une offre d'achat ou d'un achat en vue de compenser une position à découvert, à la condition que celle-ci ait été prise avant le début de la période de restrictions. Les positions à découvert prises pendant la période de restrictions peuvent être compensées par des achats effectués en se fondant sur la dispense relative à la stabilisation du marché énoncée au sous-alinéa 7.7(4)a) des RUIM, sous réserve des restrictions quant aux cours énoncés dans cette dispense. (Voir « Article 5 – Opérations d'une personne à qui incombent des obligations de négociation établies par un marché » pour une discussion de la faculté qu'ont les personnes à qui incombent des obligations de négociation établies par un marché de compenser des positions à découvert survenant au cours de la période de restrictions en vertu des obligations de négociation établies par un marché qui leur incombent.)		
Politique 7.7- Négociation pendant le déroulement de certaines opérations sur titres Article 5 – Opérations d'une personne à qui incombent des obligations de négociation établies par un marché Aux termes du sous-alinéa 7.7(7)b) des RUIM, un courtier soumis à des restrictions à qui incombent des obligations de négociation établies par un marché à l'égard d'un titre restreint peut, pour son compte de négociation dans le cadre de ces obligations de négociation établies par un marché, faire l'achat d'un titre restreint aux termes des obligations de négociation établies par un marché qui lui		



Libellé des dispositions suivant l'adoption des modifications	Auteur et résumé du commentaire	Réponse de l'OCRCVM à l'auteur du commentaire et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM
incombent. Tous les achats d'un titre restreint par une personne à qui incombent des obligations de négociation établies par un marché ne seront pas considérés effectués aux termes des obligations de négociation établies par un marché qui lui incombent. Par exemple, si un système de tenue de marché d'une bourse ou d'un SCDO donné autorise un teneur de marché à prendre part volontairement à des transactions, cette participation peut uniquement donner lieu à des achats qui respectent l'un des critères suivants : • ils sont effectués selon un cours autorisé par le sous-alinéa 7.7(4)a) des RUIM; • ils visent à compenser une position à découvert résultant de ventes effectuées en vertu des obligations de négociation établies par un marché qui lui incombent. Le fait d'avoir recours à la possibilité de participation volontaire dans d'autres cas peut entraîner un non-respect, de la part du teneur de marché, des interdictions ou restrictions applicables à la négociation en vertu de la Règle 7.7.		