



## **Annexe B - Commentaires reçus en réponse à l'Avis sur les règles 14-0077 - Appel à commentaires - RUIM - Modifications proposées de la définition d'ordre de base (27 mars 2014)**

Le 27 mars 2014, l'OCRCVM a publié l'Avis 14-0077 sollicitant des commentaires sur les modifications proposées de la définition d'ordre de base. L'OCRCVM a reçu des commentaires sur cet avis de la part de :

BMO Marchés des capitaux (**BMO**)

RBC Marchés des Capitaux (**RBC**)

Scotia Capitaux Inc. (**Scotia**)

Financière Banque Nationale Inc. (**BN**)

Valeurs Mobilières TD Inc. (**TD**)

Une copie de chaque lettre de commentaires reçue en réponse au Projet de modification est mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM ([www.ocrcvm.ca](http://www.ocrcvm.ca) sous la rubrique « Avis », la sous-rubrique « Règles relatives aux marchés » et la sous-rubrique complémentaire « Appels à commentaires »). 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. Aucune modification n'a été apportée aux modifications proposées.

| Libellé de la règle définitive (aucune modification n a été apportée au projet de règle)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Auteur et résumé du commentaire                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l OCRCVM                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>1.1 Définitions</b><br><b>Ordre de base</b> Ordre en vue de l'achat ou de la vente :<br><br>(a) soit de titres cotés en bourse ou de titres inscrits qui constituent au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent :<br>(i) d'un instrument dérivé inscrit à la cote d'une bourse ou inscrit à un SCDO,<br>(ii) d'un fonds dispensé négocié en bourse, lequel ordre sera exécuté moyennant des cours qui sont établis d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable en fonction du cours obtenu par l'exécution, ce même jour de bourse, d'une ou de plusieurs opérations visant l'instrument dérivé ou le fonds dispensé négocié en bourse; | <b>TD</b> – Selon cet intervenant, il faudrait envisager de définir les types d'ordres de façon plus large afin d'englober les opérations sur d'autres types de produits qui pourraient être conformes à l'esprit de la règle sans satisfaire à la stricte définition de fonds négocié en bourse. Il suggère de commencer par envisager l'inclusion d'instruments connexes comme les billets négociés en bourse ou les produits qui ne sont pas distribués de façon continue. | Les modifications proposées ont pour objet de tenir compte des pratiques de négociation actuelles des FNB prévues par l'octroi d'une dispense de la part de l'OCRCVM. L'OCRCVM estime que les modifications, telles que proposées, tiennent compte des pratiques de négociation actuelles. Le personnel de l'OCRCVM continuera d'envisager l'octroi de dispenses au cas par cas relativement à des opérations proposées qui ne répondent pas à la définition figurant dans les RUIM. |



| Libellé de la règle définitive (aucune modification n a été apportée au projet de règle)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Auteur et résumé du commentaire                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>(b) soit d'un instrument dérivé qui est un titre coté en bourse, un titre inscrit ou un fonds dispensé négocié en bourse, lequel ordre sera exécuté moyennant un cours qui est établi d'une manière qu'une autorité de contrôle du marché juge acceptable en fonction des cours obtenus par l'exécution, ce même jour de bourse, d'opérations visant des titres qui constituent au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent de l'instrument dérivé ou du fonds dispensé négocié en bourse;</p> <p>à la condition que, avant la saisie de l'ordre, le participant ou la personne ayant droit d'accès déclare à une autorité de contrôle du marché son intention de saisir l'ordre et les détails des opérations connexes, selon la forme et de la façon que l'autorité de contrôle du marché le demande.</p> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <p><b>Questions</b></p> <p>1. Selon la définition actuelle d'un ordre de base, il faut que des titres cotés constituent au moins 80 % de la pondération en titres de l'instrument dérivé négocié. Est-il approprié que les modifications proposées envisagent l'inclusion de titres non cotés (p. ex., titres négociés sur des marchés étrangers et des marchés hors cote)?</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | <p><b>BMO, RBC, Scotia, BN et TD</b> - Ces intervenants jugent approprié d'envisager l'inclusion de titres non cotés.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | <p>L'OCRCVM prend note du commentaire.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <p>2. Comme dans la définition actuelle, les modifications proposées exigent que les opérations exécutées sur les titres connexes représentent au moins 80 % de la pondération en titres de l'intérêt sous-jacent de l'instrument dérivé ou du FNB. Le taux de 80 % est-il adéquat?</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | <p><b>BMO et BN</b> – Ces intervenants estiment que le taux de 80 % est adéquat.</p> <p><b>Scotia, RBC et TD</b> – Selon ces intervenants, bien qu'un seuil de 80 % soit adéquat, l'exigence voulant que l'exécution d'opérations vise seulement les titres réels sous-jacents est trop restrictive. On devrait selon eux songer à élargir la définition afin de prévoir un test qui se fonde sur l'exécution d'opérations sur les titres sous-jacents ou d'autres titres connexes ou compensatoires qui affichent une corrélation élevée</p> | <p>L'OCRCVM prend note du commentaire.</p> <p>Selon l'OCRCVM, il convient que l'exigence de couverture relative à un ordre de base soit directement liée aux titres sous-jacents. Si le test lié à l'élément de couverture est trop large, la fiabilité du cours calculé auquel l'ordre de base est imprimé pourrait être compromise. L'OCRCVM continuera d'envisager l'octroi de dispenses au cas par cas dans les situations où la couverture des titres réels sous-jacents est soit peu pratique, soit impossible.</p> |



| Libellé de la règle définitive (aucune modification n a été apportée au projet de règle)                                          | Auteur et résumé du commentaire                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Réponse de l'OCRCVM à l'auteur et commentaires supplémentaires de l'OCRCVM                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                   | <p>par rapport au FNB et qui, négociés selon des montants théoriques, compensent économiquement l'ordre de base.</p> <p><b>TD</b> – En ce qui concerne l'alinéa a) de la définition proposée, cet intervenant estime que lorsque les titres sous-jacents sont négociés au moyen du type d'ordre de base, il faudrait tenir compte des FNB constitués à moins de 80 % des titres cotés en bourse ou inscrits.</p> | <p>Selon l'OCRCVM, lorsqu'on imprime les titres cotés d'un FNB aux cours calculés, les titres inscrits sont fortement corrélés aux FNB. Ainsi, les cours calculés des titres constituant le FNB sont fiables. Lorsque les titres cotés représentent une faible partie de l'ensemble des titres sous-jacents d'un FNB, il est difficile de déterminer si les cours attribués à ces titres cotés particuliers sont raisonnables. Cela cadre avec la définition actuelle d'ordre de base du point de vue de son application aux dérivés, et l'OCRCVM ne prévoit pas pour le moment de modifier cet aspect particulier des exigences.</p> |
| 3. Faudrait-il exclure de la définition d'ordre de base les parts des FNB gérés activement?                                       | <b>BMO, BN, RBC et Scotia</b> - Ces intervenants pensent qu'il ne faut pas exclure de la définition d'ordre de base les parts des FNB gérés activement.                                                                                                                                                                                                                                                          | L'OCRCVM prend note du commentaire.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 4. Faudrait-il restreindre les ordres de base sur des parts de FNB aux FNB qui reproduisent le rendement d'un indice particulier? | <b>BMO, BN, RBC, Scotia et TD</b> - Ces intervenants estiment qu'il ne faut pas restreindre les ordres de base aux FNB qui reproduisent le rendement d'un indice particulier.                                                                                                                                                                                                                                    | L'OCRCVM prend note du commentaire.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |