



Susan Copland, B.Comm, LLB.  
Directrice

10 janvier 2014

Monsieur Kevin McCoy  
Directeur de la politique de réglementation des marchés  
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
Bureau 2000  
121, rue King Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 3T9  
[kmccoy@iiroc.ca](mailto:kmccoy@iiroc.ca)

Monsieur Jamie Bulnes  
Directeur de la politique de réglementation des membres  
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
Bureau 2000  
121, rue King Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 3T9  
[jbulnes@iiroc.ca](mailto:jbulnes@iiroc.ca)

**Objet : Projet de note d'orientation de l'OCRCVM concernant les services d'exécution  
d'ordres sans conseils en tant que forme d'accès électronique aux marchés  
accordé à des tiers (Projet de note d'orientation)**

Messieurs,

L'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (« l'ACCVM » ou « l'Association ») est reconnaissante de l'occasion qui lui est offerte de commenter le Projet de note d'orientation.

Nous avons des commentaires et des demandes de clarification sur les points suivants qui sont soulevés dans le Projet de note d'orientation.

## **Définition des termes « ordre » et « opération »**

Nous avons remarqué que le Projet de note d'orientation ne fournit pas explicitement une définition des termes « ordre » et « opération ». Pour comprendre une réglementation et s'y conformer, il faut que les termes soient définis sans ambiguïté. Nous voulons savoir s'il s'agit des mêmes définitions que celles que l'OCRCVM avait fournies par l'entremise de son sous-comité sur les services d'exécution d'ordres sans conseils dans un document publié en septembre 2013. Voici ces définitions :

- **Ordre** : désigne un ordre saisi ainsi que chaque changement à un ordre déjà saisi. Par exemple, un ordre déjà saisi et modifié plus tard à une quantité ou un prix différents représente deux ordres : l'ordre original et l'ordre modifié.
- **Opération** : désigne l'opération mère seulement (c.-à-d. les ordres exécutés complètement ou partiellement). Par exemple, un ordre pour 1 000 actions exécuté en 10 ordres de 100 actions représente une seule opération.

## **Seuils**

Nous avons compris que l'OCRCVM a l'intention d'établir un seuil constitué d'une seule variable, l'opération ou l'ordre, et non pas les deux. Nous appuyons l'établissement d'un seuil basé exclusivement sur le nombre d'ordres, car c'est une meilleure mesure de l'activité du marché.

Pour établir le nombre d'ordres, il faut tenir compte uniquement de la saisie de l'ordre original par le client disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils.

Les bases sur lesquelles repose le choix des seuils ne sont pas claires. Pour savoir si elles sont correctes, il serait utile de savoir quels facteurs ont été considérés pour établir les seuils. Y a-t-il eu des situations d'abus avec ces seuils?

Nous remarquons que pour le moment, les seuils ne distinguent pas entre les opérations sur une valeur mobilière ou plusieurs valeurs mobilières. Nous voulons savoir si les seuils s'appliquent sur chaque valeur mobilière ou un regroupement de valeurs mobilières.

## **Identificateur de client et délai de communication**

L'exigence de « communiquer immédiatement » l'activité de négociation lorsqu'un client dépasse le seuil de négociation crée des problèmes de conformité, particulièrement s'il s'agit du premier cas de dépassement du seuil. Il n'est pas possible de connaître en temps réel l'identificateur attribué au client aux fins de négociation et le

compte qui a dépassé le seuil. Pour connaître l'identificateur aux fins de négociation, il faut demander l'identificateur à la Bourse de Toronto et attendre qu'elle le fournisse. Cela peut prendre plusieurs jours. Nous voulons que l'OCRCVM confirme que l'exigence de « communiquer immédiatement » l'activité de négociation sera satisfaite si l'OCRCVM est avisé de l'activité de négociation aussitôt qu'est obtenu l'identificateur aux fins de négociation.

Nous sommes aussi préoccupés par ce qui semble une absence de limite de temps pour déclarer les clients qui dépassent le seuil s'appliquant aux comptes sans conseils. Lorsqu'un client atteint le seuil, il est présumé être dorénavant un négociateur actif, même s'il ne dépasse plus jamais le seuil. Il serait approprié d'établir un échéancier pour connaître l'identité de ces clients et en faire part à l'OCRCVM.

De plus, même s'il n'est pas difficile de connaître les opérations effectuées dans des comptes clients en particulier qui atteignent ou dépassent les seuils, il est beaucoup plus difficile de le faire pour des regroupements de comptes. Mettre en place un système pour regrouper les comptes en temps réel exigera la mobilisation de beaucoup de ressources et prendra au moins 6 mois.

Si l'objectif du Projet de note d'orientation est de déceler les manipulations, les clients pourront facilement contourner la réglementation en menant leurs activités de négociation par l'intermédiaire de comptes ouverts auprès de plusieurs institutions pour éviter d'être découverts.

Concernant le délai pour communiquer les informations à l'OCRCVM, nous ne sommes pas d'accord avec l'obligation de les communiquer sur-le-champ. Si les informations servent à des fins d'enquête, un rapport transmis à T+1 devrait être suffisant. Le fardeau que représente la mise en place de système en temps réel pour déceler et regrouper les comptes est énorme. Cela est particulièrement problématique pour les sociétés de courtage à escompte de détail, contrairement aux sociétés de courtage institutionnel, à cause du grand nombre de comptes clients qui seront touchés par la réglementation.

Si l'OCRCVM n'a pas l'intention d'intervenir en temps réel dans les activités de négociation, le secteur pourra alors créer des systèmes à coût raisonnable pour transmettre les rapports à T+1. Il est important de comprendre que les systèmes qui devront être mis en place pour se conformer au Projet de note d'orientation sont différents de ceux utilisés pour se conformer aux règles sur l'accès électronique direct et ils nécessiteront des investissements massifs dans des nouveaux systèmes et technologies. La création de ces nouveaux systèmes prendra au moins 6 mois et elle mobilisera des ressources importantes. À cause de cela, il pourrait aussi arriver que les services de courtage à escompte deviennent non rentables, étant donné le petit nombre de clients qui les utilisent.

Au lieu d'un règlement qui exige des sociétés l'obtention d'un nouvel identificateur attribué au client aux fins de négociation, le règlement devrait plutôt permettre aux sociétés de choisir entre créer un nouvel identificateur aux fins de négociation ou saisir le numéro de compte client dans le champ déjà existant intitulé identificateur de l'utilisateur. Les sociétés pourront ainsi réaliser des économies importantes et gagner beaucoup de temps parce qu'elles n'auront pas besoin de créer de nouveaux systèmes et mettre en place les procédures connexes. Nous savons que certaines sociétés utilisent à d'autres fins le champ intitulé identificateur de l'utilisateur. Elles devront alors modifier leurs systèmes de même que les procédures connexes. C'est pourquoi nous recommandons de laisser le choix aux sociétés d'adapter le champ déjà existant à ce nouvel usage ou créer un nouvel identificateur aux fins de négociation comme le prévoit le Projet de note d'orientation.

### **Droit de retrait**

Nous retenons de nos discussions avec l'OCRCVM que les sociétés seront autorisées à ne pas tenir compte du Projet de note d'orientation, pourvu qu'elles identifient les clients qui dépassent les seuils (opération ou ordre) et qu'elles les excluent de la saisie des ordres au moyen d'un service d'exécution d'ordres sans conseils. Nous confirmons que l'identité du client sera alors révélée à l'OCRCVM. Cependant, il ne sera pas nécessaire de créer un identificateur aux fins de négociation, car ces clients ne pourront plus saisir des ordres au moyen d'un service d'exécution d'ordres sans conseils. Durant la période de transition, lorsqu'un compte devient un compte sans conseils ou que le compte sans conseils ne l'est plus, la société continuera de surveiller et déclarer les opérations du client à l'OCRCVM.

### **Portée**

On ne sait pas si les sociétés auront l'obligation d'identifier les clients qui nécessitent un identificateur attribué au client parce que le seuil a été atteint en tenant compte uniquement des ordres ou opérations exécutés sur les marchés canadiens.

Il arrive souvent qu'un client ait le droit d'exécuter des opérations dans des comptes détenus par d'autres clients (par exemple, compte du conjoint, compte d'entreprise, compte en fiducie, etc.) en plus de son propre compte. Dans ces cas, la société membre a-t-elle l'obligation de tenir compte des opérations dans les autres comptes pour (1) établir si le seuil a été atteint (2) utiliser l'identificateur attribué au client pour tous les ordres subséquents?

Pour une société membre qui offre des comptes sans conseils, il y a trois façons de saisir et traiter un ordre de client : (a) les ordres en ligne exécutés d'emblée sur les marchés sans traitement direct par des personnes inscrites; (b) les ordres en ligne exécutés sur les marchés seulement après l'intervention ou le traitement par des personnes inscrites; et (c) les ordres par téléphone exécutés sur les marchés seulement après l'intervention

ou le traitement par des personnes inscrites. Nous voulons obtenir confirmation qu'aux fins d'établir si le seuil a été atteint et d'appliquer l'identificateur attribué au client pour tous les ordres subséquents, les sociétés membres ont seulement l'obligation de tenir compte des ordres en ligne exécutés d'emblée sur les marchés sans traitement direct par des personnes inscrites. Si les systèmes ne sont pas capables de distinguer entre (a), (b) et (c), nous confirmons que tous ces ordres pourraient être inclus dans le rapport qui sera transmis à l'OCRCVM.

Dans le cas d'une société (inscrite comme gestionnaire de portefeuille) qui ne détient pas de compte ouvert à son nom, mais exerce des activités de négociation pour des comptes clients, nous voulons obtenir la confirmation que la société membre doit lui assigner un identificateur attribué au client et l'appliquer à tous les ordres effectués dans ces comptes clients.

### **Mise en œuvre**

Comme il a été mentionné précédemment, les coûts et le temps nécessaire pour créer les systèmes exigés par le Projet de note d'orientation sont potentiellement énormes, et on ne sait pas s'il y a une urgence à mettre en place des systèmes pour corriger des situations abusives qui existeraient actuellement. S'il n'y a pas de problème présent actuellement dans les marchés susceptible d'être réglé par le Projet de note d'orientation, nous suggérons de réviser la date de mise en œuvre du projet et d'établir son ordre de priorité en tenant compte des changements aux systèmes nécessités par les réglementations actuellement en vigueur et les réglementations qui entreront en vigueur.

Je vous remercie de tenir compte de nos commentaires. Si vous avez des questions, n'hésitez pas à communiquer avec moi.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.



Susan Copland