



<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Options
<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur actions et indices	<input checked="" type="checkbox"/> Technologie
<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/> Réglementation

**CIRCULAIRE**  
Le 1<sup>er</sup> avril 2004

## **IDENTIFICATION ET SAISIE DES ORDRES ET MAINTIEN DES DOSSIERS AFFÉRENTS**

### **ABROGATION DE L'ARTICLE 6312 ET MODIFICATIONS DES ARTICLES 6376, 6377 ET 6379 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

Le Comité exécutif de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a approuvé l'abrogation de l'article 6312 et des modifications aux articles 6376, 6377 et 6379 des Règles de la Bourse portant sur l'identification et la saisie des ordres ainsi que sur le maintien des dossiers afférents. Ces modifications réglementaires ont pour but d'incorporer aux Règles de la Bourse des définitions claires des expressions « ordre pour le compte d'un client », « ordre pour le compte d'une firme » et « ordre pour le compte d'un professionnel ». Elles ont également pour but d'établir clairement les exigences relatives à l'information qui doit apparaître sur les billets d'ordre. Finalement, elles imposent aux participants agréés l'obligation d'identifier les ordres provenant d'un initié ou d'un actionnaire important lors de la saisie d'un tel ordre dans le Système automatisé de Montréal (« SAM ») et de faire en sorte que cette information soit conservée dans les registres qu'ils doivent maintenir relativement à ces ordres. Ces modifications dont le texte est joint à l'Annexe II entrent en vigueur immédiatement.

#### **Nature des modifications**

L'article 6312 des Règles de la Bourse a été entièrement abrogé. Cet article contenait deux paragraphes, l'un traitant de la priorité des ordres des clients et l'autre définissant ce qu'est un « ordre pour le compte d'un client ». Cette définition se retrouve maintenant à l'article 6376 modifié. Quant au paragraphe portant sur la priorité des ordres clients, il a été abrogé en raison du fait que l'article 6374 des Règles de la Bourse traite déjà de cette question et que le paragraphe concerné de l'article 6312 ne constituait en fait qu'une duplication d'une partie des dispositions existantes de l'article 6374. L'abrogation de l'article 6312 n'affecte donc aucunement l'obligation pour les participants agréés de la Bourse de gérer adéquatement la priorité des ordres et de s'assurer en tout temps que les ordres de leurs clients sont traités conformément aux exigences de l'article 6374.

Circulaire no 032-2004  
Modification no 003-2004

**Tour de la Bourse**  
P.O. Box 61, 800 Victoria Square, Montréal, Québec H4Z 1A9  
Telephone: (514) 871-2424  
Toll-free within Canada and the U.S.A.: 1 800 361-5353  
Website: www.m-x.ca

L'article 6376 des Règles de la Bourse a été modifié non seulement en y transférant, avec quelques changements, la définition d'un « ordre pour le compte d'un client » que l'on retrouvait auparavant à l'article 6312, mais également en y incorporant plusieurs nouvelles définitions que l'on ne retrouvait pas précédemment dans la réglementation de la Bourse telles que les ordres pour le compte d'un professionnel, ceux pour le compte d'une firme, d'un initié ou d'un actionnaire important. Des définitions de ces deux dernières expressions ainsi qu'une référence à la définition de l'expression « entreprise liée » ont également été incluses à l'article 6376.

L'article 6377 des Règles de la Bourse a quant à lui été modifié en ajoutant aux paragraphes 2 (ordres exécutés) et 4 (ordres non exécutés) une exigence quant à l'inclusion dans les informations contenues dans les dossiers des participants agréés de la classification des ordres selon l'une ou l'autre des définitions de l'article 6376. Une nouvelle disposition a également été ajoutée à l'article 6377 exigeant que lorsqu'un billet d'ordre est complété, celui-ci doit comporter toutes les informations exigées en vertu de la section 11.2 de la Norme canadienne 23 – 101 intitulée « Règles de négociation ».

Finalement, l'article 6379 des Règles de la Bourse a été modifié en y ajoutant une référence spécifique aux définitions de l'article 6376 ainsi qu'une exigence d'identifier les ordres saisis dans le système de négociation de la Bourse pour le compte d'initiés ou d'actionnaires importants.

### **Changements apportés au Système automatisé de Montréal (« SAM »)**

Au cours de l'été et de l'automne 2003 la Bourse a procédé à des modifications ainsi qu'à des tests dans son système automatisé de négociation afin de permettre aux participants agréés de se conformer aux nouvelles exigences relatives à l'identification des ordres saisis pour le compte d'initiés ou d'actionnaires importants. À cette fin, un champ de saisie est utilisé dans SAM pour permettre l'identification particulière de ces ordres.

Les messages utilisant le protocole STAMP permettent au participant d'identifier les ordres dans le champ «RegulationId» comme «IN» lorsqu'il s'agit d'ordres pour le compte d'initiés et «SS» lorsqu'il s'agit d'ordres pour le compte d'actionnaires importants.

Pour les systèmes utilisant les messages MMTP, les valeurs suivantes du champ « Origin » permettent d'identifier l'ordre adéquatement :

- « I » pour un ordre pour le compte d'un client qui est un initié;
- « N » pour un ordre pour le compte d'une firme qui est un initié;
- « S » pour un ordre pour le compte d'un professionnel qui est un initié;
- « H » pour un ordre pour le compte d'un client qui est un actionnaire important;

- « O » pour un ordre pour le compte d'une firme qui est un actionnaire important; et
- « L » pour un ordre pour le compte d'un professionnel qui est un actionnaire important.

Si l'actionnaire important est également un initié, c'est le code d'identification pour l'initié qui prévaut..

### **Réponses à la sollicitation de commentaires**

Les modifications réglementaires expliquées ci-dessus ont fait l'objet d'une sollicitation de commentaires publiée par la Bourse le 29 octobre 2003 (circulaire no. 148-2003). Cette sollicitation de commentaires a également été publiée par la Commission des valeurs mobilières du Québec (maintenant l'Autorité des marchés financiers) dans son bulletin hebdomadaire du 31 octobre 2003 (Volume XXXIV, numéro 43). Suite à ces publications, la Bourse a reçu une lettre de commentaire. Cette lettre et la réponse de la Bourse ont été résumées à l'Annexe I jointe à la présente circulaire.

Pour toute question de nature réglementaire concernant la présente circulaire, veuillez communiquer avec Mme Nathalie Gallant, Responsable, Surveillance des marchés, au (514) 871-3525 ou par courriel à l'adresse [ngallant@m-x.ca](mailto:ngallant@m-x.ca). Pour toute question portant sur les fonctionnalités du Système automatisé de Montréal relatives à l'identification des ordres, veuillez communiquer avec le Centre d'assistance technique au 1-877-588-8489 ou par courriel à l'adresse [samsupport@m-x.ca](mailto:samsupport@m-x.ca).

Joëlle Saint-Arnault  
Vice-présidente, Affaires juridiques et secrétaire générale

## ANNEXE I

### COMMENTAIRES EN RÉACTION AUX MODIFICATIONS PROPOSÉES CONCERNANT L'IDENTIFICATION DES ORDRES

Auteur des commentaires	Commentaires	Réponse au commentaire
RBC Dominion valeurs mobilières inc.	<p>Les définitions proposées d'ordre pour le compte d'un professionnel et d'ordre pour le compte d'une firme que l'on retrouve à l'article 6376 proposé par la Bourse font toutes deux références à la notion d'intérêt direct ou indirect dans un compte à titre de propriétaire alors que la définition d'ordre pour le compte d'un client ne fait pas référence au concept de propriété. Il pourrait donc y avoir un problème d'application car les exclusions relatives à un ordre pour le compte d'un client sont plus larges que les inclusions relatives à un ordre pour le compte d'un professionnel ou pour le compte d'une firme. Par conséquent, un ordre ne se qualifiant pas comme ordre pour le compte d'un client pourrait également ne pas se qualifier comme ordre pour le compte d'un professionnel ou pour le compte d'une firme.</p> <p>La question est également posée à savoir si un boni ou toute rémunération basée sur la profitabilité d'un compte représentent un intérêt à titre de propriétaire.</p> <p>Enfin, dans le cas où un employé d'un participant agréé saisit un ordre pour le compte d'une entité qui est affiliée au participant agréé mais qui ne se qualifie pas comme «entreprise liée» et que le participant agréé a un intérêt économique dans le compte de l'entité affiliée, la modification réglementaire proposée par la Bourse indique que cet ordre serait un ordre pour le compte d'un client. Le participant agréé ayant un intérêt économique dans le compte, l'ordre ne pourrait-il pas se qualifier comme étant saisi pour le compte de la firme?</p>	<p>La Bourse en est effectivement arrivée à la conclusion que le fait de référer au concept de propriété dans les définitions d'ordre pour le compte d'un professionnel et d'ordre pour le compte d'une firme et de ne pas y référer dans la définition de ce qu'est un ordre pour le compte d'un client pouvait effectivement créer une certaine confusion ainsi que des problèmes d'application et d'interprétation. Les deux définitions visées par le commentaire ont donc été modifiées pour en retirer le concept de propriété. Les trois définitions ne réfèrent donc plus maintenant qu'au concept d'intérêt direct ou indirect, lequel inclut également le concept de propriété.</p> <p>Les modifications effectuées à l'article 6376 ne faisant plus référence au concept de propriété, il n'est plus vraiment nécessaire de répondre à cette question pour les fins de la présente modification. Toutefois, les types de rémunération mentionnés dans la question représentent effectivement un intérêt dans le compte. Pour déterminer si l'intérêt du participant agréé est suffisamment important pour qu'un ordre qui devrait normalement être considéré comme étant pour le compte d'une firme ou d'un professionnel puisse être considéré comme étant plutôt un ordre pour le compte d'un client, la Bourse devra prendre en considération divers facteurs tels que l'importance de cette rémunération et les modalités de cette dernière.</p> <p>Le principe de base que la Bourse entend voir respecté est que tout ordre saisi pour le compte d'une entité affiliée au participant agréé doit être saisi comme étant un ordre pour le compte d'un client. La seule exception permise par les Règles est lorsque cette entité se qualifie comme entreprise liée en vertu de l'article 1102 des Règles de la Bourse (c.-à-d. l'entité affiliée exerce des activités de courtier en valeurs mobilières, est membre d'un organisme d'autoréglementation canadien et participe au Fonds canadien de protection des épargnants). Pour déterminer si l'intérêt économique du participant agréé dans le compte est suffisamment important pour qu'un ordre qui devrait normalement être considéré comme étant pour le compte d'un client puisse être considéré comme étant plutôt un ordre pour le compte d'une firme, la Bourse devra prendre en considération divers facteurs tels que l'importance de cette rémunération et les modalités de cette dernière.</p>

**6312 Les ordres des clients s ont priorité**  
(10.10.91, 16.12.93, abr. 01.04.04)**6376 Identification des ordres**  
(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 01.04.04)

Les participants agréés doivent s'assurer de l'identification correcte des ordres lors de leur saisie dans le système de négociation afin d'assurer le respect des dispositions de l'article 6374 relatives à la gestion des priorités.

- a) « Ordre pour le compte d'un client » signifie un ordre pour une valeur mobilière ou pour un instrument dérivé pour le compte d'un client du participant agréé ou d'un client d'une entreprise liée au participant agréé, mais non un ordre pour un compte dans lequel le participant agréé, une entreprise liée au participant agréé, une personne approuvée par la Bourse ou un détenteur de permis restreint de négociation a un intérêt direct ou indirect, autre qu'un intérêt dans le courtage facturé;
- b) « Ordre pour le compte d'un professionnel » signifie un ordre pour une valeur mobilière ou pour un instrument dérivé pour un compte dans lequel un administrateur, dirigeant, associé, employé ou mandataire d'un participant agréé ou d'une entreprise liée au participant agréé, une personne approuvée par la Bourse ou un détenteur de permis restreint de négociation a un intérêt direct ou indirect, autre qu'un intérêt dans le courtage facturé. La Bourse peut désigner tout ordre comme étant un ordre pour le compte d'un professionnel si, de son avis, les circonstances le justifient;
- c) « Ordre pour le compte d'une firme » signifie un ordre pour une valeur mobilière ou pour un instrument dérivé pour un compte dans lequel un participant agréé ou une entreprise liée au participant agréé a un intérêt direct ou indirect, autre qu'un intérêt dans le courtage facturé;
- d) « Ordre pour le compte d'un initié ou actionnaire important » signifie un ordre pour une valeur mobilière ou pour un instrument dérivé pour le compte d'un client, d'un professionnel ou d'une firme lorsque ce client, ce professionnel ou cette firme est un initié et/ou un actionnaire important de l'émetteur du titre sous-jacent visé par l'ordre. Si ce client, ce professionnel ou cette firme est à la fois un initié et un actionnaire important, la désignation d'actionnaire important prévaut.

Pour les fins du présent article :

« initié » désigne une personne qui est un initié, en vertu des lois sur les valeurs mobilières pertinentes, de l'émetteur du titre sous-jacent à la valeur mobilière ou à l'instrument dérivé négocié;

« actionnaire important » désigne une personne détenant seule ou conjointement avec d'autres plus de 20 pour cent des titres comportant droit de vote en circulation de l'émetteur dont le titre est sous-jacent à la valeur mobilière ou à l'instrument dérivé négocié;

« entreprise liée » a le sens donné à cette expression dans les définitions de l'article 1102 des Règles de la Bourse.

**6377 Maintien des dossiers des ordres**  
(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 01.04.04)

- 1) À l'exception des ordres émis par un mainteneur de marché afin de se conformer aux obligations requises par son rôle et ses responsabilités, un dossier doit être conservé par chaque participant agréé concernant chaque ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'instruments dérivés négociés à la Bourse.
- 2) Le dossier de chaque ordre exécuté doit indiquer la personne qui l'a reçu, l'heure d'inscription de l'ordre, le cours, l'heure d'exécution de l'ordre, sa classification en vertu des dispositions de l'article 6376, le participant agréé duquel ou auquel ou par l'entremise duquel la valeur mobilière ou l'instrument dérivé négocié à la Bourse a été acheté ou vendu et ce dossier doit être conservé pour une période de sept ans.
- 3) Aucun ordre ne peut être exécuté sur le système de négociation de la Bourse tant qu'il n'a pas été identifié comme il est prévu ci-dessus par le participant agréé qui a reçu l'ordre.

Tout ordre portant sur des valeurs mobilières ou instruments dérivés négociés à la Bourse doit être horodaté.

- 4) Le dossier de chaque ordre non exécuté doit indiquer la personne qui l'a reçu ainsi que l'heure de sa réception et sa classification en vertu des dispositions de l'article 6376 et ce dossier doit être conservé pour une période de sept ans.
- 5) Toutes les communications téléphoniques reliées à la négociation de valeurs mobilières ou d'instruments dérivés inscrits à la Bourse doivent être enregistrées. Les conditions suivantes s'appliquent :
  - i) Les enregistrements doivent être conservés par les participants agréés pour une période d'un an.
  - ii) L'audition des bandes d'enregistrement des communications téléphoniques est autorisée dans le cadre d'une enquête menée par la Bourse ou la Commission des valeurs mobilières du Québec ou par tout autre organisme réglementaire avec lequel la Bourse a conclu une entente de partage d'information ;
  - iii) En cas de litige ou de dossiers disciplinaires, les bandes d'enregistrement peuvent être déposées comme preuve au dossier ;
  - iv) Les participants agréés doivent aviser leurs clients de l'enregistrement des communications téléphoniques et se conformer aux dispositions de l'article 7452 de la Règle Sept.
- 6) Lorsqu'un billet d'ordre est complété, celui-ci doit être conforme, quant aux informations qui doivent y être inscrites, aux exigences de la section 11.2 de la Norme canadienne 23-101 portant sur les règles de négociation.
- 7) Exceptionnellement, la Bourse peut accorder des dispenses pour la totalité ou une partie des exigences des paragraphes 1) à 5) ci-dessus.

**6379 Saisie des ordres**  
(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 01.04.04)

Sauf ce qui est prévu au paragraphe b) de l'article 6375, les ordres au mieux et à cours limité sont saisis dans le système de négociation et présentés au marché sans délai suivant la chronologie de leur réception. Les autres ordres sont présentés sur le marché dès que leur limite horaire ou leur limite de déclenchement est atteinte.

Tout ordre qui est saisi dans le système de négociation doit indiquer s'il s'agit d'un ordre pour le compte d'une firme, d'un client ou d'un professionnel, telles que ces expressions sont définies à l'article 6376. De plus, si l'ordre est pour le compte d'un initié ou d'un actionnaire important, telles que ces expressions sont définies à l'article 6376, il doit être identifié comme tel. Lorsque ces conditions sont remplies, la saisie dans le système entraîne l'enregistrement de l'ordre. À défaut d'identification du destinataire final directement dans le système, un enregistrement horodaté doit être établi conformément aux dispositions de l'article 6377 des Règles.

Si un classement par ordre chronologique de réception ne peut être établi entre plusieurs ordres, les règles de priorité client de l'article 6374 des Règles s'appliquent.