

6.3 Diffusion des ordres clients

- (1) Un participant saisit immédiatement sur un marché qui affiche les ordres conformément à la partie 7 de la norme sur le fonctionnement du marché un ordre client visant l'achat ou la vente d'au plus 50 unités de négociation standard d'un titre, à moins que, selon le cas :
 - a) le client ne lui demande expressément d'agir autrement à l'égard de cet ordre;
 - b) le participant n'exécute l'ordre dès réception à un meilleur cours,
 - c) le participant ne retourne l'ordre pour en confirmer les conditions;
 - d) le participant ne conserve l'ordre en attendant l'obtention d'une confirmation qu'il respecte les exigences applicables en matière de valeurs mobilières ou, s'il y a lieu, les règles du marché d'une bourse ou d'un SCDO auquel le titre est coté ou inscrit;
 - e) le participant n'établisse, en fonction des conditions du marché, que la saisie de l'ordre ne serait pas dans l'intérêt du client;
 - f) l'ordre ne soit de plus de 100 000 \$;
 - g) l'ordre ne fasse partie d'une transaction qui doit être effectuée conformément au paragraphe 6.4 des RUIM autrement qu'au moyen de la saisie sur un marché;
 - h) le client n'ait demandé que l'ordre soit saisi sur un marché sous l'une des formes suivantes, ou n'y ait consenti :
 - (i) un ordre au cours du marché,
 - (ii) un ordre au premier cours,
 - (iii) un ordre assorti de conditions particulières,
 - (iv) un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume,
 - (v) un ordre au dernier cours,
 - (vi) un ordre de base,
 - (vii) un ordre au cours de clôture.
- (2) Si un participant s'abstient de saisir un ordre client en fonction des conditions du marché conformément au sous-alinéa (1)e), il peut saisir l'ordre en partie sur une période de temps ou en ajuster les conditions avant la saisie, mais le participant doit veiller à ce que le client obtienne :

- a) un cours qui est aussi bon que le cours qu'il aurait reçu si le participant avait exécuté l'ordre client dès réception;
- b) si le participant exécute l'ordre client contre un ordre propre ou un ordre non-client, un cours meilleur que celui que le client aurait reçu si le participant avait exécuté l'ordre client dès réception.

POLITIQUE 6.3 – DIFFUSION DES ORDRES CLIENTS

Article 1 – Examen d'ordres de moindre importance

Le paragraphe 6.3 des RUIM exige qu'un participant saisisse immédiatement les ordres clients visant l'achat ou la vente de 50 unités de négociation standard ou moins sur un marché. Cette exigence comporte certaines exceptions. Le participant peut retenir l'ordre s'il détermine que les conditions du marché font que la saisie immédiate de l'ordre ne serait pas dans l'intérêt du client. Dans ce cas, le participant doit garantir que le client obtiendra un prix au moins égal à celui qu'il aurait obtenu si le participant avait exécuté l'ordre client dès réception. Si le participant exécute l'ordre contre un ordre propre ou un ordre non-client, le client doit obtenir un meilleur cours.

Article 2 – Confirmation des conditions de l'ordre

Conformément au paragraphe 6.3 des RUIM, un participant peut retenir la saisie d'un ordre et le retourner à son auteur afin que celui-ci en confirme les conditions. Par exemple, un participant qui reçoit l'ordre de vendre un titre à 3 \$ alors que celui-ci se négocie à 20 \$ peut retourner l'ordre à la succursale, car il est probable qu'il y ait erreur sur le cours ou sur le symbole.

Article 3 – Retenue à la demande du client

Un participant n'est pas tenu de saisir immédiatement un ordre client sur un marché si le client a donné la directive de retenir l'ordre (par exemple, le client ne veut pas faire exécuter l'ordre sur le marché ordinaire, mais souhaite réaliser une transaction fiscale avec son conjoint). Les demandes doivent porter expressément sur l'ordre en question. Un client ne peut charger le participant de retenir tous les ordres qu'il lui transmettra à l'avenir. De plus, le participant ne peut solliciter la directive de le retenir. Les participants doivent conserver dans leurs dossiers toutes les demandes de retenue d'ordres de leurs clients pendant sept ans à compter de la date de la directive et, pendant les deux premières années, la demande doit être conservée en un lieu facile d'accès.

Expressions définies :	NC 21-101 article 1.1 – « ordre » RUIM paragraphe 1.1 – <i>bourse, marché, norme sur le fonctionnement du marché, ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume, ordre assorti de conditions particulières, ordre au cours de clôture, ordre au cours du marché, ordre au dernier cours, ordre au premier cours, ordre client, ordre de base, ordre non-client, ordre propre, participant, règles du marché, SCDO et unité de négociation standard</i> RUIM alinéa 1.2(2) – <i>transaction</i>
Disposition connexe :	RUIM alinéa 1.2(3) – <i>Interprétation</i>

Historique réglementaire : Avec prise d'effet le 8 avril 2005, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé une modification visant à ajouter au sous-alinéa h) de l'alinéa (1) de la Règle 6.3 la division (vi).

Avec prise d'effet le 9 mars 2007, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé une modification visant à ajouter à l'alinéa (1) de la Règle 6.3 le membre de phrase « qui affiche les ordres conformément à la partie 7 de la norme sur le fonctionnement du marché » après la première mention du mot « marché » et visant à modifier le sous-alinéa h) afin d'y ajouter la division (vii).

Dans le cadre de la reconnaissance de l'OCRCVM et de son adoption des RUIM, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé des modifications et qui sont entrées en vigueur le 1^{er} juin 2008, lesquelles ont été apportées au sous-alinéa g) de l'alinéa (1) du paragraphe 6.3 afin de remplacer le membre de phrase « présentes règles » par « RUIM » et aux articles 1 et 2 de la Politique 6.3 afin de remplacer le mot « Règles » par « RUIM ».

Orientation : Le texte qui suit est la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2007-019 publié le 21 septembre 2007 sous le titre « **Orientation – Saisie d'ordres clients sur des marchés, des installations et des fonctions non transparents** ». Des dispositions supplémentaires figurent aux Règles 5.1, 5.2 et 5.3 :

Questions et réponses

Le texte qui suit fait état des questions les plus fréquemment posées concernant les obligations incombant à un participant lorsqu'il saisit un ordre client sur un marché, une installation ou une fonction non transparent ainsi que des réponses de l'OCRCVM à chacune d'elles :

1. Des ordres clients « de petite envergure » qui sont assujettis à la règle sur la diffusion des ordres peuvent-ils être saisis sur un marché, une installation ou une fonction non transparent?

La Règle 6.3 des RUIM exige, sous réserve de certaines exceptions énumérées, que les ordres clients visant l'achat ou la vente de 50 unités de négociation standard ou moins d'un titre soient immédiatement saisis sur un marché. En tant que telle, l'obligation s'applique à un ordre client visant l'achat ou la vente :

- de 5 000 unités ou moins d'un titre se négociant moyennant 1,00 \$ ou plus l'unité;
- 25 000 unités ou moins d'un titre se négociant à 0,10 \$ ou plus l'unité et à moins que 1,00 \$ l'unité;
- 50 000 unités ou moins d'un titre se négociant à moins de 0,10 \$ l'unité.

La règle a pour objectif de garantir que les ordres clients soient diffusés au marché. La diffusion de ces ordres clients contribue au fonctionnement du mécanisme d'établissement des cours afin de fixer le *meilleur cours vendeur* et le *meilleur cours acheteur* utilisé dans diverses dispositions aux termes des RUIM, notamment en ce qui a trait à l'obligation d'accorder le meilleur cours. Les objectifs sur le plan de la politique qui sous-tendent la Règle 6.3 ne sont pas respectés si l'ordre client est saisi sur un marché qui ne fournit pas de renseignements quant à l'ordre à un fournisseur d'information en vue d'inclusion dans un affichage consolidé du marché. Avec prise d'effet le 9 mars 2007, la Règle 6.3 a été modifiée afin d'exiger la saisie d'un ordre client qui est assujetti aux exigences en matière de diffusion de cette règle sur un marché divulguant des renseignements quant aux ordres dans un affichage consolidé du marché.

De l'avis de l'OCRCVM, les ordres clients qui sont acheminés à un marché, à une installation ou à une fonction non transparent afin d'établir s'il existe de la liquidité sur ce marché, sur cette installation ou sur cette fonction moyennant des cours qui sont identiques ou supérieurs à ceux qui sont affichés dans un affichage consolidé du marché respecteraient les exigences de la Règle 6.3 à la condition que toute tranche non exécutée de l'ordre client soit alors immédiatement saisie sur un marché qui procure de la transparence quant aux ordres.

Procédures disciplinaires : L'alinéa 6.3(1) a été examiné **Dans l'affaire intéressant Valeurs mobilières TD Inc., (« VMTDI »)** (5 juillet 2006) ASD 2006-007. Se reporter aux Instances disciplinaires en vertu de la Règle 5.1.