

REFONDUE JUSQU'AU 1 MARS 2014

Cette refonte vous est fournie à titre de commodité seulement et ne doit pas être considérée comme un document qui fait autorité.

INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 23-103 SUR LA NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE ET L'ACCÈS ÉLECTRONIQUE DIRECT AUX MARCHÉS

CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

1.1. Introduction

1) *Objet de la Norme canadienne 23-103*

La Norme canadienne 23-103 sur la *négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés* (la « règle ») vise à répondre aux problématiques et aux risques entourant la négociation électronique et l'accès électronique direct. L'accélération et l'automatisation de la négociation sur les marchés engendrent divers risques, notamment, le risque de crédit et le risque d'intégrité des marchés. Afin de protéger les participants au marché et de maintenir l'intégrité des marchés, ces risques doivent faire l'objet de mesures de contrôle et de surveillance raisonnables et efficaces.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») estiment que la responsabilité de la surveillance et du contrôle raisonnables et efficaces de ces risques incombe en premier lieu aux participants au marché. Cette responsabilité s'applique aux ordres saisis électroniquement par le participant au marché ainsi qu'aux ordres des clients transmis en se servant de l'identificateur du participant au marché du courtier participant.

Cette responsabilité englobe les obligations tant financières que réglementaires. Notre position repose sur la prémisse que c'est le participant au marché qui prend la décision de réaliser des opérations ou d'accorder l'accès au marché à un client. Toutefois, les marchés ont également une part de responsabilité dans la gestion des risques pesant sur le marché dans son ensemble.

La règle vise à gérer les risques liés à la négociation électronique sur les marchés, en s'appuyant principalement sur la fonction de sentinelle du

courtier exécutant l'opération. Toutefois, le courtier compensateur assume lui aussi des risques financiers et réglementaires liés à la prestation de services de compensation. En vertu de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispense d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la « Norme canadienne 31-103 »), le courtier est tenu de gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes. Dans l'exécution de cette obligation, nous nous attendons à ce que le courtier compensateur se dote de systèmes et de contrôles efficaces pour gérer adéquatement ces risques.

La règle prévoit en outre un encadrement minimal de l'octroi de l'accès électronique direct; toutefois, chaque marché a toute latitude pour accorder ou non l'accès électronique direct et imposer des normes plus strictes sur l'octroi de cet accès.

2) Champ d'application de la règle

La règle s'applique à la négociation électronique des titres sur les marchés. En Alberta et en Colombie-Britannique, l'expression « titre » (*security*), dans la règle, s'étend aux options qui sont un « contrat négociable » (*exchange contract*), mais pas aux contrats à terme. En Ontario, l'expression exclut les contrats à terme sur marchandises et les options sur contrats à terme sur marchandises qui ne sont pas négociés sur une bourse de contrats à terme sur marchandises inscrite auprès de la Commission ou reconnue par elle selon la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* ou dont la forme n'est pas acceptée par le directeur en vertu de cette loi. Au Québec, est assimilé à un « titre », dans la règle, tout dérivé standardisé au sens de la *Loi sur les instruments dérivés*.

3) Objet de l'instruction complémentaire

La présente instruction complémentaire indique la façon dont les ACVM interprètent ou appliquent les dispositions de la règle et de la législation en valeurs mobilières connexe.

Exception faite du chapitre 1, la numérotation des chapitres et des articles de la présente instruction complémentaire correspond à celle du règlement. Les indications générales concernant un chapitre figurent immédiatement après son intitulé. Les indications particulières aux articles suivent les indications générales. En l'absence d'indications sur un chapitre ou un article, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

Les chapitres et articles auxquels il est fait renvoi sont ceux de la règle, sauf indication contraire.

1.2. Définitions

Les expressions utilisées dans la règle et la présente instruction complémentaires mais non définies dans la règle s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire, par la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, par la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la « Norme canadienne 21-101 ») et par la Norme canadienne 31-103.

1) *Systèmes automatisés de production d'ordres*

Les systèmes automatisés de production d'ordres comprennent le matériel et les logiciels servant à produire ou à transmettre électroniquement des ordres de façon prédéterminée, de même que les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres et les algorithmes de négociation utilisés par les participants au marché, offerts aux clients par les participants au marché, ou mis au point ou utilisés par les clients.

2) *Accès électronique direct*

L'article 1 définit l'expression « accès électronique direct » comme l'accès qu'une personne accorde à un client autre qu'un client qui est inscrit à titre de courtier en placement auprès d'une autorité en valeurs mobilières ou, au Québec, qui est un participant agréé étranger au sens des Règles de la Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse de Montréal »), grâce auquel ce dernier peut transmettre par voie électronique un ordre visant un titre à un marché en se servant de l'identificateur du participant au marché de la personne, soit par les systèmes de la personne pour transmission automatique ultérieure au marché, soit directement au marché, sans transmission électronique par les systèmes de la personne.

Même si l'expression « personne » est utilisée dans la définition de l'expression « accès électronique direct », en vertu du paragraphe 1 de l'article 4.2, seul un courtier participant peut accorder cet accès.

La règle prévoit l'encadrement de l'accès électronique direct des clients du courtier participant. Les courtiers en placement et, au Québec, les participants agréés étrangers n'entrent pas dans la définition de l'expression « accès électronique direct ». L'octroi par les courtiers participants de l'accès aux marchés aux courtiers en placement ou aux participants agréés étrangers de la Bourse de Montréal est régi par les règles d'un fournisseur de services de réglementation ou d'une bourse qui établit sa réglementation. Ces régimes devraient être similaires, pour l'essentiel, à celui imposé par la règle aux clients avec accès électronique direct qui ne sont pas courtiers en placement ni participants agréés étrangers, puisqu'ils prévoient des normes minimales applicables aux clients, des ententes écrites et de la formation. De plus, le courtier en dérivés du

Québec, qui est participant agréé de la Bourse de Montréal, doit être inscrit à titre de courtier en placement.

Les ACVM considèrent qu'un ordre acheminé par accès électronique direct s'entend aussi d'un ordre généré par un système automatisé de production d'ordres utilisé par le client avec accès électronique direct dans le cas où ce dernier décide du marché où l'ordre doit être acheminé et si l'ordre est transmis sous l'identificateur du participant au marché du courtier participant. Cette position ne varie pas selon que le système automatisé de production d'ordres utilisé par le client avec accès électronique direct est offert ou non par le courtier participant. Nous signalons que le courtier participant peut modifier les décisions d'acheminement d'un client avec accès électronique direct à des fins réglementaires au moment où l'ordre transite par son système, par exemple afin de se conformer au régime de protection des ordres ou aux obligations en matière de gestion des risques prévues par le règlement, mais l'ordre est toujours considéré comme un ordre acheminé par accès électronique direct.

Cette définition exclut les ordres saisis par un service d'exécution d'ordres ou conformément à des accords d'accès électronique aux termes desquels le client utilise le site Web du courtier pour saisir des ordres, puisque ces services et accords n'autorisent pas le client à saisir les ordres en se servant de l'identificateur du participant au marché du courtier participant.

3) *Identificateur du client*

En vertu de la règle, chaque client avec accès électronique direct doit posséder un identificateur unique permettant le suivi des ordres provenant de ce client. Le courtier participant a la responsabilité de veiller à ce qu'un identificateur du client soit attribué à chaque client avec accès électronique direct conformément au paragraphe 1 de l'article 4.6 et à ce que chaque ordre saisi par un client avec accès électronique direct au moyen de l'accès électronique direct comporte l'identificateur du client pertinent conformément au paragraphe 4 de cet article. Conformément aux pratiques qui ont cours dans le secteur, nous nous attendons à ce que le courtier participant attribue les identificateurs requis de concert avec le marché.

4) *Identificateur du participant au marché*

L'identificateur du participant au marché est l'identificateur unique attribué au participant au marché aux fins de négociation. L'attribution de l'identificateur s'effectue de concert avec le fournisseur de services de réglementation du marché, le cas échéant. Le participant au marché

devrait se servir de cet identificateur sur tous les marchés dont il est membre, utilisateur ou abonné.

CHAPITRE 2 OBLIGATIONS DES PARTICIPANTS AU MARCHÉ

3. Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

1) *Obligations prévues par la Norme canadienne 31-103*

En vertu de l'article 11.1 de la Norme canadienne 31-103, les participants au marché qui sont des sociétés inscrites sont tenus d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures instaurant un système de contrôles et de supervision capable de remplir les fonctions suivantes : a) fournir l'assurance raisonnable que la société inscrite et les personnes physiques agissant pour son compte se conforment à la législation en valeurs mobilières et b) gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes. L'article 3 de la règle s'appuie sur ces obligations. Les ACVM ont inclus dans la règle des dispositions voulant que tous les participants au marché qui effectuent des opérations sur un marché disposent de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer leurs risques selon les pratiques commerciales prudentes. Le participant au marché doit appliquer ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance à toutes les opérations effectuées sous son identificateur du participant au marché, y compris celles effectuées par les clients avec accès électronique direct.

Dans ce contexte, ce qui serait considéré comme « raisonnablement conçu » dépend des risques liés à la négociation électronique que le participant au marché est prêt à assumer et des mesures nécessaires pour les gérer selon les pratiques commerciales prudentes.

Les ACVM précisent ainsi leurs attentes à l'égard des contrôles, politiques et procédures relatifs à la négociation électronique. Ces obligations s'appliquent à tous les participants au marché et non seulement à ceux qui sont des sociétés inscrites.

2) *Documentation des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance*

L'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 3 prévoit que le participant au marché doit consigner ses politiques et procédures et conserver une version écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance, notamment une description écrite des contrôles électroniques qu'il met en œuvre et de leurs fonctions.

Nous précisons que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance relatifs à la négociation des titres de créance non cotés, publics et privés, peuvent différer de ceux relatifs à la négociation des titres de capitaux propres en raison de la nature différente de la négociation de ces types de titres. Les divers modèles de marché, tels que les marchés dirigés par les demandes de cotation, dirigés par les négociations ou aux enchères en continu, peuvent nécessiter des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance différents afin de gérer adéquatement les degrés variables de risque qu'ils présentent pour nos marchés.

L'obligation de la société inscrite, en vertu de l'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 3, de conserver une description écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance prend appui sur l'obligation de tenue de dossier qui lui est faite en vertu de la Norme canadienne 31-103. Nous nous attendons à ce que le participant au marché qui n'est pas inscrit conserve également ces documents conformément à l'alinéa *b* susmentionné.

3) *Contrôles de gestion des risques du client*

Nous sommes conscients que le client qui n'est pas un courtier inscrit peut maintenir ses propres contrôles de gestion des risques. Toutefois, les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus par le règlement visent entre autres à obliger le courtier participant à gérer les risques liés à la négociation électronique auxquels il est exposé et à le protéger à l'égard des ordres saisis sous son identificateur du participant au marché. C'est pourquoi le courtier participant doit maintenir de tels contrôles, politiques et procédures raisonnablement conçus à cette fin, même si ses clients maintiennent les leurs. Le courtier participant ne peut se fier aux contrôles de gestion des risques de ses clients, car il ne serait pas en mesure d'en garantir la convenance. De plus, ces contrôles ne seraient pas conçus pour répondre à ses propres besoins.

4) *Contrôles, politiques et procédures minimaux de gestion des risques et de surveillance*

Le paragraphe 2 de l'article 3 énonce les éléments qui doivent minimalement composer les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance, et qui doivent être documentés par chaque participant au marché. Les contrôles automatisés avant les opérations comprennent un examen de l'ordre avant sa saisie sur un marché et la surveillance des ordres saisis, qu'ils aient été exécutés ou non. Le participant au marché devrait évaluer, documenter et mettre en œuvre tous les autres contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance jugés nécessaires pour gérer son exposition aux risques financiers et

respecter les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables.

En ce qui concerne la surveillance régulière après les opérations, nous nous attendons à ce que la régularité de la surveillance exercée soit fonction du flux d'ordres que le participant au marché doit traiter, selon sa propre évaluation. Nous nous attendons au minimum à une vérification à la fin de la journée.

5) *Seuils de crédit et de capital préétablis*

Le participant au marché peut préétablir des seuils de crédit en fixant des limites de prêt pour un client ainsi que des seuils de capital en fixant des limites d'exposition au risque financier pouvant découler des ordres saisis ou exécutés sur un marché sous son identificateur du participant au marché. Les seuils de crédit et de capital préétablis qui sont prévus à l'alinéa a du paragraphe 3 de l'article 3 peuvent être fixés selon différents critères, notamment par ordre, par compte de négociation ou selon la stratégie de négociation globale, ou encore selon une combinaison de ces facteurs lorsque les circonstances l'exigent.

Par exemple, le courtier participant qui établit une limite de crédit à un client auquel il accorde un accès au marché peut en fixer une pour chaque marché auquel il donne accès, l'ensemble de ces limites constituant la limite totale. Il peut également envisager de fixer des seuils de crédit ou de capital en fonction des secteurs, des titres ou d'autres facteurs pertinents. Pour atténuer le risque financier pouvant découler de la rapidité de saisie des ordres, le courtier participant peut aussi songer à vérifier sa conformité aux seuils de crédit ou de capital établis d'après les ordres saisis au lieu des ordres exécutés.

Nous signalons que des seuils différents peuvent être fixés pour le flux d'ordres du participant au marché (y compris le flux d'ordres des clients et celui du participant au marché lui-même) et le flux d'ordre d'un client auquel il accorde un accès au marché, s'il y a lieu.

6) *Respect des exigences des marchés et obligations réglementaires*

Les ACVM s'attendent à ce que les participants au marché empêchent, si possible, la saisie des ordres qui ne sont pas conformes à toutes les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables avant les opérations. En particulier, les exigences des marchés et obligations réglementaires qui doivent être remplies avant la saisie d'un ordre sont celles qui peuvent effectivement l'être uniquement avant la saisie sur le marché, notamment : i) les conditions à réunir en vertu de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* (la « Norme canadienne

23-101 ») avant qu'un ordre puisse être désigné « ordre à traitement imposé »; ii) les exigences des marchés applicables à des types particuliers d'ordres et iii) le respect des arrêts d'opérations. Cette disposition n'impose pas de nouvelles obligations réglementaires de fond aux participants au marché. Elle établit plutôt qu'ils doivent disposer de mécanismes appropriés qui soient raisonnablement conçus pour leur permettre de respecter efficacement les obligations réglementaires qui leur incombent avant les opérations dans un environnement transactionnel automatisé et à haute vitesse.

7) Information sur les ordres et les opérations

En vertu du sous-alinéa iv de l'alinéa b du paragraphe 3 de l'article 3, les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance doivent être raisonnablement conçus pour que le personnel responsable de la conformité du participant au marché reçoive immédiatement l'information sur les ordres et les opérations. Le participant au marché doit donc prendre les mesures nécessaires pour visualiser l'information sur les opérations en temps réel ou recevoir immédiatement du marché l'information sur les ordres et les opérations, notamment au moyen d'un utilitaire d'acheminement (*drop copy*).

Cette disposition aidera le participant au marché à remplir les obligations prévues au paragraphe 1 de l'article 3 concernant l'établissement et la mise en œuvre de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer ses risques associés à l'accès aux marchés.

Selon cette disposition, le participant au marché n'est pas tenu d'effectuer la surveillance de la conformité en temps réel. Dans certains cas, cependant, lorsqu'elle est automatisée, la surveillance en temps réel devrait être envisagée, par exemple lorsqu'un système automatisé de production d'ordres est utilisé pour générer des ordres. Il appartient au participant au marché de déterminer le bon moment pour l'effectuer, en fonction du risque que le flux d'ordres présente pour lui. Toutefois, nous estimons important qu'il dispose des outils nécessaires pour surveiller les ordres et les opérations dans le cadre de ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.

8) Contrôle direct et exclusif sur l'établissement et la modification des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

Le paragraphe 5 de l'article 3 précise que le participant au marché doit établir et modifier directement et exclusivement ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance. S'agissant du contrôle exclusif, nous nous attendons à ce qu'aucune autre personne que le

participant au marché ne puisse établir ni modifier les contrôles, politiques et procédures. Quant au contrôle direct, le participant au marché ne doit pas s'en remettre à un tiers pour les établir et les modifier.

Le participant au marché, qu'il soit un courtier inscrit ou un investisseur institutionnel, peut recourir aux moyens technologiques des tiers, y compris des marchés, pourvu qu'il soit en mesure d'établir et de modifier directement et exclusivement ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.

L'article 4 prévoit une exception restreinte à l'obligation prévue au paragraphe 5 de l'article 3 en permettant au courtier participant, pour des motifs raisonnables et à certaines autres conditions, d'autoriser un courtier en placement à établir ou à modifier en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance.

9) *Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance fournis par un tiers indépendants*

En vertu du paragraphe 4 de l'article 3, le tiers qui fournit des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance au participant au marché doit être indépendant des clients de ce dernier. Toutefois, une entité du même groupe que le courtier participant qui est aussi son client peut lui fournir des contrôles de gestion des risques et de surveillance. Dans tous les cas, le courtier participant doit établir et modifier directement et exclusivement ses contrôles de gestion des risques et de surveillance.

L'alinéa a du paragraphe 7 de l'article 3 prévoit que le participant au marché doit évaluer et documenter régulièrement l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance du tiers et leur conformité aux dispositions de la règle avant de retenir ses services. Il ne suffit pas de se fier aux déclarations d'un tiers fournisseur de services pour satisfaire à cette obligation. Les ACVM s'attendent à ce que les sociétés inscrites assument la responsabilité de toutes les fonctions imparties, comme il est prévu à la partie 11 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

10) *Évaluation régulière des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance*

En vertu du paragraphe 6 de l'article 3, le participant au marché est tenu d'évaluer et de documenter régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance établis conformément au paragraphe 1 de cet article. En vertu

du paragraphe 7 de l'article 3, la même obligation s'applique dans le cas où le participant au marché retient les services d'un tiers pour lui fournir de tels contrôles, politiques et procédures. Une évaluation « régulière » s'entend d'une évaluation des contrôles, politiques et procédures effectuée au moins une fois l'an et chaque fois que des modifications de fond y sont apportées. Il appartient au participant au marché de déterminer s'il y a lieu d'effectuer des évaluations plus fréquentes dans les circonstances.

Nous nous attendons à ce que le participant au marché qui est une société inscrite conserve la documentation relative à chacune des évaluations en remplissant l'obligation de tenue de dossiers à laquelle il est assujéti en vertu de la Norme canadienne 31-103.

4. Autorisation d'établir ou de modifier des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

L'article 4 vise à tenir compte des arrangements entre remisiers (courtiers qui créent les ordres) et courtiers chargés de compte (qui exécutent les ordres) ou des arrangements de jitney qui touchent plusieurs courtiers. Dans ces arrangements, il peut être préférable que le remisier se charge de certains contrôles, puisque c'est lui qui connaît le client et doit respecter les obligations de connaissance du client et de convenance au client. En toutes circonstances, nous nous attendons à ce que le « client ultime » soit un tiers par rapport au courtier en placement remisier.

Le courtier chargé de compte doit être doté de contrôles raisonnables pour gérer les risques auxquels il s'expose en exécutant des ordres pour d'autres courtiers.

L'article 4 prévoit donc que le courtier participant peut, pour des motifs raisonnables, autoriser un courtier en placement à établir ou à modifier un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance au nom du courtier participant par une entente écrite et après examen approfondi. À notre avis, lorsque le courtier en placement remisier qui traite directement avec le client ultime a accès plus facilement aux renseignements sur ce client que le courtier participant, il est susceptible d'évaluer plus efficacement les ressources financières et les objectifs de placement du client ultime.

Nous nous attendons en outre à ce que le courtier participant conserve l'entente écrite conclue avec le courtier en placement où figure une description du contrôle, de la politique ou de la procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance ainsi que les conditions auxquelles le courtier en placement est autorisé à l'établir ou à le modifier, en application des obligations de tenue de dossiers auxquelles il est assujéti en vertu de la Norme canadienne 31-103.

L'alinéa *d* de l'article 4 oblige le courtier participant à évaluer régulièrement la convenance et l'efficacité de l'établissement ou de la modification des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance effectués en son nom par le courtier en placement. Nous nous attendons à ce que l'évaluation porte notamment sur la conformité du courtier en placement à l'entente écrite prévue à l'alinéa *b* de l'article 4. Une évaluation « régulière » s'entend d'une évaluation des contrôles, politiques et procédures effectuée au moins une fois l'an et chaque fois que des modifications de fond y sont apportées. Il appartient au participant au marché de déterminer s'il y a lieu d'effectuer des évaluations plus fréquentes dans les circonstances.

Conformément à l'alinéa *e* de l'article 4, le courtier participant doit fournir immédiatement au personnel responsable de la conformité du courtier en placement remisier l'information sur les ordres et les opérations du client ultime pour lui permettre d'exercer une surveillance plus efficace et efficiente des opérations.

L'autorisation accordée au courtier en placement d'établir ou de modifier un contrôle, une politique ou une procédure de gestion des risques ou de surveillance ne dégage pas le courtier participant de ses obligations en vertu de l'article 3, notamment de la responsabilité générale d'établir, de documenter, de maintenir et de faire respecter les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres que comporte l'accès au marché.

CHAPITRE 2.1 OBLIGATIONS DES COURTIER PARTICIPANTS QUI ACCORDENT L'ACCÈS ÉLECTRONIQUE DIRECT

4.2. Octroi de l'accès électronique direct

1) Obligation d'inscription

Seuls les participants au marché qui répondent à la définition de « courtier participant » peuvent accorder l'accès électronique direct à des clients. La règle définit un « courtier participant » comme un participant au marché qui est courtier en placement ou, au Québec, participant agréé étranger au sens des Règles de la Bourse de Montréal, et de leurs modifications.

2) Personnes non admissibles à l'accès électronique direct

Le paragraphe 2 de l'article 4.2 interdit expressément au courtier participant d'accorder l'accès électronique direct aux clients qui agissent et sont inscrits à titre de courtiers. À notre avis, les courtiers qui agissent à titre de courtiers et sont inscrits dans les catégories de courtiers autres que celle de « courtier en placement » ne devraient pas bénéficier de ce type d'accès électronique aux marchés par l'intermédiaire d'un courtier participant, sauf s'ils sont eux-mêmes courtiers en placement et assujettis aux règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Il est à noter que les courtiers en placement et les participants agréés étrangers ne sont pas visés par ce paragraphe étant donné qu'ils n'entrent pas dans la définition de l'expression « accès électronique direct », lequel est une forme d'accès au marché accordé aux clients autres qu'un courtier en placement ou un participant agréé étranger.

Les courtiers en placement qui sont membres de l'OCRCVM peuvent effectuer des opérations par voie électronique en utilisant les mécanismes d'acheminement réglementés par les Règles universelles d'intégrité des marchés établies par l'organisme.

Un client n'est pas admissible à l'accès électronique direct s'il est inscrit à titre de courtier auprès d'une autorité en valeurs mobilières et agit comme courtier inscrit. Par exemple, un gestionnaire de portefeuille ou un gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint qui est inscrit à titre de conseiller mais également à titre de courtier est admissible à l'accès électronique direct s'il utilise cet accès uniquement lorsqu'il agit comme conseiller et non comme courtier. Si une société inscrite dans deux catégories utilise l'accès électronique direct pour effectuer des opérations par l'intermédiaire d'un courtier participant pour ses clients détenant un compte géré, elle utilise alors l'accès électronique direct à titre de conseiller. La Norme canadienne 31-103 définit un compte géré comme un compte d'un client pour lequel une personne prend les décisions d'investissement, dans la mesure où elle a le pouvoir discrétionnaire d'effectuer des opérations sur des titres, sans devoir obtenir le consentement du client pour chaque opération. Il pourrait s'agir aussi d'une société qui utilise l'accès électronique direct pour effectuer des opérations par l'intermédiaire d'un courtier participant pour les comptes de clients qui sont des investisseurs qualifiés (au sens de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription*) mais dont les comptes ne sont pas des comptes gérés : la société se trouverait alors à utiliser l'accès électronique direct à titre de courtier. La société n'est pas autorisée à utiliser cet accès pour cette activité de courtage.

De même, le courtier étranger qui est aussi inscrit comme courtier auprès d'une autorité en valeurs mobilières est admissible à l'accès électronique direct seulement s'il ne l'utilise qu'à titre de courtier étranger et non de courtier inscrit auprès d'une autorité en valeurs mobilières.

3) Services d'opérations exécutées sans conseils

La définition de l'expression « accès électronique direct » ne comprend pas les services d'opérations exécutées sans conseils, puisqu'ils sont régis par les règles de l'OCRCVM.

Nous sommes d'avis qu'en général, les investisseurs individuels ne devraient pas utiliser l'accès électronique direct, mais plutôt acheminer leurs ordres en ayant recours à des services d'opérations exécutées sans conseils. Cependant, il arrive parfois que des investisseurs individuels soient expérimentés et disposent de moyens techniques leur permettant d'utiliser l'accès électronique direct (d'anciens négociateurs inscrits ou opérateurs en bourse, par exemple). Dans ces cas, nous nous attendons à ce que le courtier participant qui choisit d'offrir l'accès électronique direct à un investisseur individuel fixe des normes suffisamment élevées pour ne pas s'exposer à un risque excessif. Il pourrait être approprié de fixer des normes plus strictes que celles s'appliquant aux investisseurs institutionnels. Toutes les obligations relatives aux contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance s'appliqueraient dès l'octroi de l'accès électronique direct à l'investisseur individuel.

4.3. Normes applicables aux clients avec accès électronique direct

1) Normes minimales

La diligence raisonnable dont doit faire preuve le courtier participant envers ses clients est l'une des principales méthodes de gestion des risques liés à l'octroi de l'accès électronique direct et nécessite un examen approfondi des candidats à l'accès électronique direct. Par conséquent, l'article 4.3 prévoit qu'avant d'accorder cet accès, le courtier participant doit établir, maintenir et appliquer des normes raisonnablement conçues pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques que présente pour lui l'octroi de l'accès électronique direct, et évaluer et documenter leur respect par le candidat à l'accès électronique direct. Pour établir, maintenir et appliquer ces normes, le courtier participant évaluerait les risques auxquels il s'expose en accordant cet accès à un client donné. Il doit établir et maintenir les normes et les appliquer à tous ses clients avec accès électronique direct. Le paragraphe 2 de l'article 4.3 prévoit que les normes du courtier participant doivent comprendre l'obligation pour le client avec accès électronique direct de posséder des ressources suffisantes pour remplir toute obligation financière susceptible de découler de l'utilisation de son accès ainsi qu'une connaissance raisonnable du fonctionnement du système de saisie des ordres et de toutes les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables.

Comme chaque courtier participant présente un profil de risque différent, nous donnons aux courtiers participants la possibilité d'établir les niveaux précis prévus par les normes minimales. Nous considérons ces normes comme le minimum requis du courtier participant pour gérer ses risques adéquatement. Le courtier participant devrait déterminer quelles normes supplémentaires il serait raisonnable d'appliquer dans sa situation et celle de chaque candidat à l'accès électronique direct. Par exemple, le courtier participant pourrait devoir modifier certaines des normes qu'il applique à un client institutionnel lorsqu'il s'agit d'établir s'il convient d'accorder l'accès électronique direct à un investisseur individuel donné.

Les autres facteurs dont le courtier participant pourrait tenir compte dans l'établissement des normes applicables aux candidats à l'accès électronique direct comprennent les sanctions antérieures imposées pour opérations irrégulières, la capacité reconnue de négociation responsable, les méthodes de surveillance ainsi que la stratégie de négociation proposée et les volumes d'opérations s'y rapportant.

2) Surveillance de la saisie des ordres

L'obligation à l'alinéa *d* du paragraphe 2 de l'article 4.3, qui prévoit la surveillance par le client avec accès électronique direct de la saisie des ordres au moyen de cet accès, devrait favoriser la conformité des ordres aux exigences des marchés et obligations réglementaires et leur respect des normes minimales relatives à la gestion du risque, et contribuer à faire en sorte qu'ils ne nuisent pas au bon ordre et à l'équité des marchés.

3) Confirmation annuelle

Conformément au paragraphe 3 de l'article 4.3, le courtier participant doit évaluer et confirmer, au moins une fois par année, que chaque client avec accès électronique direct respecte toujours les normes minimales qu'il lui impose, et documenter ce fait. Il peut utiliser le mode de confirmation de son choix. Il peut, par exemple, demander au client avec accès électronique direct une attestation annuelle écrite. Sinon, il devrait consigner par écrit les mesures prises pour donner cette confirmation afin de pouvoir démontrer qu'il a satisfait à cette obligation.

4.4. Entente écrite

Bien que l'article 4.4 prévoie les stipulations qui doivent figurer dans l'entente écrite conclue entre le courtier participant et son client avec accès électronique direct, le courtier participant est libre d'en ajouter.

Le sous-alinéa *iii* de l'alinéa *a* de l'article 4.4 prévoit que le client avec accès électronique direct doit prendre toutes les mesures raisonnables pour empêcher l'accès non autorisé à la technologie permettant l'accès électronique direct et ne pas permettre à des personnes autres que celles qu'il a désignées conformément à la disposition de l'entente visée au sous-alinéa *vii* de cet alinéa d'utiliser l'accès électronique direct qu'il a accordé. Les mesures prises devraient être proportionnelles aux risques que présentent les types de technologie et de systèmes utilisés.

Il est précisé au sous-alinéa *iv* de l'alinéa *a* de l'article 4.4 que l'information demandée par le courtier participant à son client avec accès électronique direct dans le cadre d'une enquête ou procédure instituée par un marché ou un fournisseur de services de réglementation et visant des opérations effectuées au moyen de l'accès électronique direct ne doit être fournie qu'à l'entité concernée afin d'en protéger la confidentialité.

Le sous-alinéa *vii* de l'alinéa *a* de l'article 4.4 prévoit précisément que le client avec accès électronique direct fournira immédiatement par écrit au courtier participant le nom de tous les membres du personnel agissant pour son compte qu'il a autorisés à saisir des ordres au moyen de l'accès électronique direct. Cela signifie que le client avec accès électronique direct doit autoriser officiellement les membres de son personnel qui saisiront des ordres en utilisant cet accès lorsqu'ils effectueront des opérations pour son compte.

Afin d'aider le courtier participant à gérer les risques que présente pour lui l'octroi de l'accès électronique direct, l'alinéa *b* de l'article 4.4 prévoit que l'entente écrite conclue entre le courtier participant et son client avec accès électronique direct doit autoriser le courtier participant à refuser un ordre, à annuler un ordre

saisi sur un marché et à cesser d'accepter les ordres provenant du client avec accès électronique direct, sans préavis. Le courtier participant doit aussi être autorisé à modifier ou à corriger un ordre, sans préavis, pour se conformer à une exigence d'un marché ou à une obligation réglementaire. Il pourrait, par exemple, modifier le cours d'un ordre afin d'éviter de créer un marché figé ou croisé. Nous soulignons que l'autorisation de modifier ou de corriger un ordre pour se conformer à une exigence d'un marché ou à une obligation réglementaire constitue le minimum auquel s'attendent les ACVM et que, dans l'entente, le courtier participant peut exiger en la matière une latitude plus grande que celle accordée par la règle.

4.5. Formation des clients avec accès électronique direct

Conformément au paragraphe 1 de l'article 4.5, avant d'accorder l'accès électronique direct à un client, et après si nécessaire, le courtier participant s'assure que le client a une connaissance raisonnable des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables. Ce que l'on considère comme « connaissance raisonnable » variera selon l'activité de négociation du client en particulier et les risques qui y sont associés dans chaque cas.

Le courtier participant doit évaluer les connaissances du client et décider de la formation requise dans les circonstances, le cas échéant. La formation doit au moins permettre au client avec accès électronique direct de comprendre les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables et la façon dont les opérations sont effectuées dans le système du marché. Par exemple, le courtier participant peut exiger du client qu'il reçoive la même formation qu'un participant agréé en vertu des RUIIM s'il le juge nécessaire.

Une fois l'accès électronique direct accordé, une évaluation de la connaissance que possède le client avec accès électronique des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables pourrait être requise si des modifications significatives y étaient apportées ou si le courtier participant remarquait une activité de négociation inhabituelle chez le client avec accès électronique. Le courtier participant qui établit, après évaluation, que la connaissance du client est insuffisante devrait l'obliger à suivre une formation additionnelle qui lui permettrait d'acquérir le degré de connaissance requis, ou cesser de lui fournir l'accès électronique direct.

4.6. Identificateur du client

1) Attribution d'un identificateur du client

L'obligation d'attribuer un identificateur unique à chaque client avec accès électronique direct a pour but d'associer les ordres saisis sur un marché par l'accès électronique direct à leurs clients respectifs. Dès qu'il accorde l'accès électronique direct à un client, le courtier participant est

tenu, en vertu de la règle, de veiller à ce qu'un identificateur du client lui soit attribué. Conformément aux pratiques ayant cours dans le secteur, nous nous attendons à ce qu'il établisse les identificateurs requis de concert avec le marché. Il est à noter qu'un client avec accès électronique direct peut se voir attribuer plus d'un identificateur du client.

2) Information fournie aux marchés

Le paragraphe 2 de l'article 4.6 prévoit que le courtier participant est tenu de communiquer immédiatement l'identificateur du client attribué à chaque marché auquel le client a un accès électronique direct par son intermédiaire. Cette disposition vise à ce que les marchés sachent par quels canaux de négociation sont acheminés les ordres des clients avec accès électronique direct afin de gérer adéquatement leurs risques. Les ACVM ne s'attendent pas à ce que le nom du client avec accès électronique direct soit communiqué au marché, mais plutôt à ce que le courtier participant lui fournisse seulement l'identificateur du client attribué pour lui permettre de reconnaître plus facilement les ordres provenant du client avec accès électronique direct.

4.7. Opérations effectuées par les clients avec accès électronique direct

Ordres de clients transitant par les systèmes du client avec accès électronique direct

Les ACVM estiment que les clients avec accès électronique direct ne devraient pas fournir leur accès électronique direct à leurs clients ni à toute autre personne. Conformément au paragraphe 2 de l'article 4.7, lorsque le client avec accès électronique direct utilise cet accès afin d'effectuer des opérations pour le compte d'une autre personne, les ordres de celle-ci doivent être transmis par ses systèmes avant d'être saisis sur un marché. Nous considérons que les systèmes du client avec accès électronique direct comprennent ses systèmes exclusifs ou les systèmes qui lui sont fournis par un tiers. Les ordres de l'autre personne doivent être transmis par les systèmes du client avec accès électronique direct, qu'ils soient acheminés directement par le client avec accès électronique direct ou par l'intermédiaire d'un courtier participant.

Cette disposition vise à permettre certains arrangements auxquels les ACVM ne s'opposent pas, par exemple lorsqu'un client avec accès électronique direct agit comme « concentrateur » et regroupe les ordres des membres du même groupe que lui avant de les transmettre au courtier participant. Le fait d'exiger que les ordres soient transmis par les systèmes du client avec accès électronique direct permet à ce dernier d'imposer les contrôles qu'il juge nécessaires ou qui sont requis en vertu de ses obligations de gestion des risques, le cas échéant. Même si le courtier participant est tenu de se doter de contrôles pour gérer les risques auxquels il s'expose en accordant l'accès électronique direct à des clients,

notamment de contrôles automatisés avant les opérations, le client avec accès électronique direct est celui qui connaît la personne pour laquelle il effectue des opérations. Par conséquent, il est sans doute mieux placé pour décider des contrôles appropriés et des paramètres des contrôles particuliers à appliquer à cette personne. La responsabilité de veiller à ce que le client avec accès électronique direct soit doté des contrôles appropriés pour surveiller les ordres saisis sur les systèmes du courtier participant incombe à ce dernier.

CHAPITRE 3 OBLIGATIONS RELATIVES À L'UTILISATION DES SYSTÈMES AUTOMATISÉS DE PRODUCTION D'ORDRES

5. Utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres

L'article 5 dispose que le participant au marché et les clients doivent prendre toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation qu'ils font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Le participant au marché doit prendre également toutes les mesures raisonnables pour que l'utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres par les clients ne nuise à l'équité et au bon fonctionnement des marchés, notamment à la négociation équitable et ordonnée sur un marché donné ou sur le marché dans son ensemble ainsi qu'au bon fonctionnement d'un marché. Par exemple, l'envoi d'un flux continu d'ordres faisant baisser le cours d'un titre ou surchargeant les systèmes d'un marché peut être considéré comme nuisant à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

L'alinéa a du paragraphe 3 de l'article 5 oblige le participant au marché à avoir un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou ses clients utilisent pour être en mesure de relever et de gérer les risques que présente leur utilisation. Nous comprenons que certains clients ou tiers fournisseurs de services peuvent considérer que l'information détaillée sur les systèmes automatisés de production d'ordres est de nature exclusive. Toutefois, les ACVM s'attendent à ce que le participant au marché soit en mesure d'obtenir suffisamment d'information pour relever et gérer adéquatement les risques auxquels il s'expose.

L'alinéa b du paragraphe 3 de l'article 5 prévoit que les systèmes automatisés de production d'ordres doivent être soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes. Le courtier participant ne doit pas nécessairement soumettre tous les systèmes de ses clients à des tests, mais il est tenu de s'assurer que ceux-ci ont fait l'objet des tests appropriés. Les tests conformes aux pratiques commerciales prudentes comportent une mise à l'essai du système automatisé de production d'ordre avant sa première utilisation et au moins une fois l'an par la suite. Nous nous attendons en outre à ce qu'une mise à l'essai soit effectuée après toute modification importante du système.

CHAPITRE 4 OBLIGATIONS DES MARCHÉS

6. Accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations

1) *Accès raisonnable*

Le paragraphe 1 de l'article 6 vise à ce que le participant au marché ait, au besoin, un accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations. Le paragraphe 2 de cet article aidera à ce que les règles, politiques, procédures, barèmes de droits ou pratiques du marché ne restreignent pas indûment l'accès du participant au marché à cette information.

Cette obligation est différente de celle prévue aux parties 7 et 8 de la Norme canadienne 21-101, selon laquelle les marchés doivent diffuser l'information relative aux ordres et aux opérations par l'entremise d'une agence de traitement de l'information. L'information à fournir conformément à l'article 6 devrait comprendre l'information privée incluse dans chaque ordre et opération, en plus de l'information publique diffusée par l'entremise de l'agence de traitement de l'information.

2) *Accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations*

Afin de fournir un accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations, l'emploi par le marché d'un utilitaire d'acheminement (*drop copy*) est jugé acceptable.

7. Contrôles du marché relatifs à la négociation électronique

1) *Annulation de l'accès fourni par le marché*

En vertu du paragraphe 1 de l'article 7, le marché doit avoir la capacité et le pouvoir d'annuler l'accès fourni au participant au marché en totalité ou en partie avant de le lui accorder. Cette obligation s'étend au pouvoir du marché de mettre fin à l'accès accordé au client qui utilise l'identificateur du participant au marché du courtier participant pour accéder au marché. Nous nous attendons à ce que le marché agisse lorsqu'il détecte des pratiques de négociation qui nuisent à son équité et à son bon fonctionnement.

2) *Évaluation obligatoire*

L'alinéa a du paragraphe 2 de l'article 7 oblige le marché à évaluer et à documenter régulièrement ses besoins en matière de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance relatifs à la négociation électronique, en plus de ceux dont le participant au marché est tenu de se doter en vertu du paragraphe 1 de l'article 3, et à

veiller à ce que ces contrôles, politiques et procédures soient mis en œuvre en temps opportun. Le marché doit en outre évaluer et documenter régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance mis en œuvre en vertu de l'alinéa a du paragraphe 2 de l'article 7. On attend du marché qu'il documente les conclusions de son évaluation et les lacunes décelées. Il doit également apporter rapidement des correctifs, le cas échéant.

Il est important que le marché prenne les mesures qui s'imposent pour éviter de participer à des activités nuisant à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. La partie 12 de la Norme canadienne 21-101 exige des marchés qu'ils élaborent des contrôles de gestion des risques relatifs aux systèmes. On s'attend donc à ce que le marché ait connaissance de manière générale des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance de ses participants et évalue la nécessité d'en ajouter pour combler les lacunes dans la gestion des risques et pour garantir l'intégrité des activités de négociation sur le marché.

3) *Fréquence d'évaluation*

Une évaluation « régulière » s'entend d'une évaluation des activités, règles, contrôles, politiques ou procédures du marché se rapportant aux méthodes de négociation électronique effectuée au moins une fois l'an et chaque fois que des modifications de fond y sont apportées. Il appartient au marché de déterminer s'il y a lieu d'effectuer des évaluations plus fréquentes dans les circonstances, par exemple lorsque le nombre d'ordres ou d'opérations augmente très rapidement ou que le marché relève de nouveaux types de clients ou d'activités de négociation. Le marché devrait documenter et conserver une copie de ces évaluations en application de l'obligation de tenue de dossiers qui lui incombe en vertu de la Norme canadienne 21-101.

4) *Mise en œuvre de contrôles, de politiques et de procédures en temps opportun*

La signification de l'expression « en temps opportun » dépend des circonstances, notamment du degré du risque potentiel de causer un préjudice financier aux participants au marché et à leurs clients ou de nuire à l'intégrité du marché concerné et au marché dans son ensemble. Le marché doit veiller à mettre en œuvre en temps opportun les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance nécessaires.

8. Seuils appliqués par le marché

En vertu de l'article 8, le marché ne doit pas autoriser l'exécution d'ordres sur les titres cotés qui excèdent les seuils de cours et de volume fixés par son fournisseur de services de réglementation ou par le marché s'il est une bourse reconnue ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique des règles prévues par la Norme canadienne 23-101.

Les seuils de cours et de volume devraient réduire le nombre d'ordres erronés et la volatilité des cours en empêchant l'exécution des ordres susceptibles de nuire à l'équité et au bon fonctionnement du marché dans son ensemble.

Diverses méthodes peuvent être appliquées pour empêcher l'exécution de ces ordres. Toutefois, l'établissement du seuil de cours en est une dont doivent convenir ensemble les fournisseurs de services de réglementation, les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations qui fixent le seuil conformément au paragraphe 1 de l'article 8.

L'obligation pour les entités concernées de convenir d'un seuil s'applique également au seuil du cours des titres dont l'élément sous-jacent est un titre coté. Nous signalons qu'il peut néanmoins y avoir des écarts entre le seuil de cours réel d'un titre coté et celui d'un titre dont l'élément sous-jacent est le titre coté en question.

9. Opérations clairement erronées

1) *Application de l'article 9*

En vertu de l'article 9, le marché ne peut accorder d'accès à un participant au marché que s'il a la capacité d'annuler, de modifier ou de corriger une opération exécutée par ce dernier. Cette obligation s'applique dans le cas où le marché décide d'annuler, de modifier ou de corriger une opération ou son fournisseur de services de réglementation lui en donne l'instruction.

L'alinéa a du paragraphe 2 de l'article 9 prévoit qu'avant d'annuler, de modifier ou de corriger une opération, le marché doit en recevoir l'instruction de son fournisseur de services de réglementation, s'il en a engagé un. Nous signalons que cette obligation ne s'applique pas dans le cas où la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3, respectivement, de la Norme canadienne 23-101.

2) *Annulation, modification ou correction nécessaire pour corriger un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies ou une erreur des systèmes ou du matériel du marché*

En vertu de l'alinéa c du paragraphe 2 de l'article 9, le marché peut annuler, modifier ou corriger une opération lorsque cette mesure est nécessaire pour corriger une erreur causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché ou commise par une personne physique agissant au nom du marché. Si le marché recourt à un fournisseur de services de réglementation, il doit obtenir son autorisation au préalable.

Parmi les erreurs causées par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies, on note le cas où le système exécute une opération à des conditions qui sont incompatibles avec les conditions explicites imposées à l'ordre par le participant au marché, ou comble des ordres au même cours d'une manière ou dans une séquence qui est incompatible avec la manière ou la séquence stipulée sur ce marché. Comme autre exemple, on peut citer le cas où les systèmes ou le matériel du marché ont calculé le cours en fonction d'un cours de référence donné, mais ne l'ont pas fait correctement.

3) *Politiques et procédures*

Pour que les politiques et procédures établies par le marché conformément aux obligations prévues au paragraphe 3 de l'article 9 soient « raisonnables », elles doivent être claires et compréhensibles pour tous les participants au marché.

Les politiques et procédures devraient également permettre leur application uniforme. Le marché qui décide, par exemple, d'étudier les demandes d'annulation, de modification ou de correction d'opérations conformément à l'alinéa b du paragraphe 2 de l'article 9 les étudiera toutes, sans égard à l'identité de la contrepartie. S'il décide d'établir des paramètres à respecter pour qu'une demande soit étudiée, il devrait les appliquer uniformément à toutes les demandes et n'exercera pas son pouvoir discrétionnaire pour refuser une annulation ou une modification lorsque les paramètres établis sont respectés et que les parties concernées ont donné leur consentement.

Lorsqu'il établit des politiques et procédures conformément au paragraphe 3 de l'article 9, le marché devrait aussi examiner les autres politiques et procédures qui pourraient être utiles dans le règlement des conflits d'intérêts éventuels.