

Orientation

29 juillet 2005

N° 2005-027

Acheminement suggéré

- Négociation
- Affaires juridiques et Conformité

« AVANTAGES » À L'ACHETEUR D'UN TITRE

Sujets principaux

- Avantages à l'acheteur
- Marchés multiples
- Règles particulières quant à la négociation et au règlement

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation sur l'application du principe général que tous les avantages qui se rattachent à un titre appartiennent à l'acheteur du titre lors de l'exécution d'une transaction.

Renvois aux dispositions des RUIM

- Règle 2.1 – Principes d'équité dans le commerce
- Règle 6.1 – Saisie d'ordres sur un marché
- Règle 10.9 – Pouvoirs des responsables de l'intégrité du marché

Questions / renseignements complémentaires

Pour obtenir un complément d'information ou pour formuler des questions concernant le présent Avis, veuillez communiquer avec la personne suivante :

M^e James E. Twiss
Avocat principal en matière de politique

Téléphone : (416) 646-7277
Télécopieur : (416) 646-7265

Courriel : james.twiss@rs.ca

« AVANTAGES » À L'ACHETEUR D'UN TITRE

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation sur l'application du principe général que tous les avantages qui se rattachent à un titre appartiennent à l'acheteur du titre lors de l'exécution d'une transaction.

Principe général – Tous les avantages à l'acheteur

Dans le cours normal, tous les avantages qui se rattachent à un titre sont transmis à l'acheteur lors de l'exécution d'une transaction. À cette fin, un avantage comprend ce qui suit :

- un dividende ou une autre distribution, y compris des droits, auxquels les porteurs de titres de la même catégorie que le titre acheté peuvent légalement prétendre après la date de la transaction;
- tout titre ou tous titres en lequel ou lesquels le titre acheté a été transformé par effet de la loi après la date de la transaction (y compris en conséquence d'une fusion, d'un arrangement, d'un changement fondamental, d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique de rachat, d'une restructuration d'entreprise ou d'une opération semblable).

Au moment du règlement de la transaction, ces avantages doivent être fournis à l'acheteur. Si l'intention du vendeur d'un titre, lors de la vente du titre, est de retenir certains des avantages qui peuvent naître de la propriété de ce titre, la vente doit être réalisée :

- soit conformément aux règles particulières établies par la bourse à laquelle le titre est coté ou par le SCDO auquel le titre est inscrit;
- soit comme ordre assorti de conditions particulières dans le cadre duquel les conditions du vendeur ont été divulguées aux acheteurs éventuels et l'acheteur les a acceptées.

Par exemple, un émetteur peut publiquement divulguer qu'il envisage de verser un dividende supplémentaire ou qu'il demande aux porteurs de titres d'approuver un fractionnement d'actions. Si l'émetteur n'a pas fixé de date de référence aux fins de la prise d'effet de ces actions, la bourse à laquelle le titre est coté ou le SCDO auquel le titre est inscrit n'aura pas établi de règles de négociation particulières visant le titre. Dans un tel cas, un porteur de titres qui saisit un ordre assorti de conditions particulières sur un marché en vue de la vente d'unités de ce titre assorties d'une date de règlement qui devrait tomber après le versement de ce dividende supplémentaire ou après la prise d'effet du fractionnement d'actions sera réputé avoir convenu de « vendre » à l'acheteur l'avantage tiré de ce dividende supplémentaire ou du fractionnement d'actions. Un acheteur éventuel ne peut être jugé avoir donné son accord à ce que le vendeur retienne l'avantage simplement parce que l'opération est censée être réglée à une date qui tombe après la date cible proposée pour le dividende ou le fractionnement

d'actions tel qu'annoncé par l'émetteur. La condition du vendeur dans le cadre de la transaction doit être expressément divulguée à l'acheteur éventuel avant que ce dernier ne convienne de réaliser la transaction.

Par ailleurs, si l'émetteur a fixé une date de référence aux fins de la prise d'effet de ces actions et que la bourse à laquelle le titre est coté ou le SCDO auquel le titre est inscrit a établi des règles de négociation particulières à l'égard du titre, de sorte que des achats du titre réalisés sur le marché à compter de la date précisée dans les règles de négociation particulières ne bénéficient pas du dividende supplémentaire ou ne puissent tirer parti du fractionnement d'actions, toutes les transactions sur ce marché doivent alors être réalisées conformément aux règles de négociation particulières (à moins que le vendeur et l'acheteur ne conviennent réciproquement du contraire).

Négociation de titres sur plusieurs marchés

Conformément à l'alinéa 6.1(2) des RUIM, un titre coté en bourse ou un titre inscrit qui se négocie sur un marché est assujéti aux règles ou directives particulières publiées par la bourse à laquelle le titre est coté ou par le SCDO auquel le titre est inscrit à l'égard :

- d'une part, de la compensation et du règlement;
- d'autre part, du droit de l'acheteur de toucher un dividende, de l'intérêt ou une autre somme distribuée ou de recevoir un droit conféré aux porteurs de ce titre.

Cette disposition est conçue afin d'assurer que les ordres et les transactions visant un titre donné sont comparables entre chaque marché sur lequel ce titre se négocie. Si un titre est coté à une bourse et se négocie également sur un SNP, les règles de négociation particulières établies par la bourse s'appliqueront aux transactions réalisées sur le SNP. Si un titre est intercoté entre deux ou plusieurs bourses et SCDO, Services de réglementation du marché inc. (« SRM ») s'assurera que les mêmes règles de négociation particulières s'appliquent à chacun des marchés.

Recours en cas d'omission de procurer des avantages lors du règlement

En vertu de la Règle 10.9 des RUIM, un responsable de l'intégrité du marché peut annuler toute transaction qu'il juge déraisonnable. Si SRM parvient à la conclusion que le cours d'une transaction est déraisonnable compte tenu de l'omission du vendeur de procurer tous les « avantages » rattachés au titre acheté qui ont pris naissance après la date de la transaction, elle peut annuler la transaction nonobstant la durée de temps écoulée entre l'exécution de la transaction et la date de règlement.

La Règle 2.1 exige tant d'un participant que d'une personne ayant droit d'accès qu'il fasse preuve de transparence et de loyauté lorsqu'il effectue des transactions sur un marché. Selon SRM, si un participant ou une personne ayant droit d'accès réalise une transaction avec

l'intention de ne pas procurer, au moment du règlement de la transaction, tous les avantages découlant du titre suivant l'exécution de la transaction, ce participant ou cette personne ayant droit d'accès contrevient aux exigences prévues à la Règle 2.1 de faire preuve de transparence et de loyauté lorsqu'il effectue des transactions et serait passible des procédures disciplinaires qui s'imposent de la part de SRM.

Questions / renseignements complémentaires

Pour obtenir un complément d'information ou pour formuler des questions concernant le présent Avis, veuillez communiquer avec la personne suivante :

M^e James E. Twiss
Avocat principal en matière de politique
Bureau de la politique relative au marché et du Contentieux
Services de réglementation du marché inc.
Bureau 900
C.P. 939
145, rue King Ouest
Toronto (Ontario) M5H 1J8

Téléphone : 416.646.7277
Télécopieur : 416.646.7265
Courriel : james.twiss@rs.ca

ROSEMARY CHAN,
VICE-PRÉSIDENTE, BUREAU DE LA POLITIQUE RELATIVE AU MARCHÉ ET DU
CONTENTIEUX