

Avis relatif à l'intégrité du marché

Orientation



Market Regulation Services Inc.
Services de réglementation du
marché inc.

1^{er} septembre 2005

N° 2005-029

Acheminement suggéré

- Négociation
- Affaires juridiques et Conformité

SAISIE D'ORDRES DES DEUX CÔTÉS DU MARCHÉ

Sujets principaux

- Droit de propriété effective et économique
- Activités manipulatrices et trompeuses
- Ordres au dernier cours
- Opérations fictives

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation quant à la saisie d'ordres des deux côtés du marché au profit de la même personne. Sous réserve de certaines exceptions limitées, la saisie d'ordres des deux côtés du marché au profit de la même personne sera jugée constituer une activité manipulatrice et trompeuse.

Renvois aux dispositions des RUIIM

- Règle 2.2 – Activités manipulatrices et trompeuses

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

Renvois aux Avis relatifs à l'intégrité du marché

- Avis relatif à l'intégrité du marché 2004-021 – Saisie d'ordres compensateurs au dernier cours (26 août 2004)

SAISIE D'ORDRES DES DEUX CÔTÉS DU MARCHÉ

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation quant à la saisie d'ordres des deux côtés du marché au profit de la même personne. Sous réserve de certaines exceptions limitées, la saisie d'ordres des deux côtés du marché au profit de la même personne sera jugée constituer une activité manipulatrice et trompeuse contraire à la règle 2.2 des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM »).

Interdiction générale

L'alinéa 2.2(1) des RUIM interdit toute manœuvre, action ou pratique manipulatrice ou trompeuse dans le cadre d'un ordre ou d'une transaction sur un marché. Il est interdit à un participant ou à une personne ayant droit d'accès de saisir un ordre sur un marché s'il sait ou devrait raisonnablement savoir que toute transaction résultante soit serait fictive soit ne ferait intervenir aucun changement dans le droit de propriété effective ou économique.

De manière similaire, un participant ou une personne ayant droit d'accès aura enfreint la l'alinéa 2.2(2) s'il sait ou devrait raisonnablement savoir que la saisie de l'ordre ou l'exécution de la transaction créera ou serait raisonnablement susceptible de créer :

- une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation sur le titre ou de susciter un intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente du titre;
- un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factices à l'égard du titre ou d'un titre connexe.

Un participant ou une personne ayant droit d'accès est jugé s'être livré à des « opérations fictives », soit un genre d'activité manipulatrice et trompeuse, s'il sait ou devrait raisonnablement savoir :

- que des ordres visant l'achat et la vente du même titre sont saisis sur le marché;
- que les ordres sont pour le profit d'un ou de plusieurs comptes qui ont le même propriétaire économique et véritable ou sont sous la direction ou l'emprise de cette même personne;
- qu'il est possible que les ordres se négocient entre eux.

L'Avis relatif à l'intégrité du marché 2004-021 – *Saisie d'ordres compensateurs au dernier cours* publié le 26 août 2004 énonce la position de Services de réglementation du marché inc. (« SRM ») comme quoi constitue une « opération fictive » le fait pour un participant ou une personne ayant droit d'accès de saisir à la fonction Clôture du marché (CDM) exploitée par la Bourse de Toronto (la « TSX ») un ordre à cours limité saisi à la CDM afin de compenser un

ordre au mieux saisi à la CDM par ce participant ou cette personne ayant droit d'accès. Il est inacceptable pour un participant ou une personne ayant droit d'accès d'entreprendre une « opération fictive », directement ou indirectement, même dans le cas où le participant ou la personne ayant droit d'accès tente de « corriger » un ordre au mieux saisi à la CDM qui est erroné et qui ne peut par ailleurs pas être annulé dans la fonction Clôture du marché.

Exceptions à l'interdiction générale

SRM ne considère pas qu'un participant ou une personne ayant droit d'accès se livre à une activité manipulatrice ou trompeuse si l'« opération fictive » survient dans les circonstances suivantes :

- **Transactions exécutées lorsque l'ordre est saisi de manière erronée** – Si un participant ou une personne ayant droit d'accès saisit par inadvertance un ordre sur le marché qui s'exécute contre un ordre existant visant un propriétaire ayant le même droit de propriété effective ou économique, l'« opération fictive » en découlant ne sera pas jugée manipulatrice ou trompeuse pourvu que le participant ou la personne ayant droit d'accès communique immédiatement avec le Service de supervision du marché de SRM (au numéro 416 646-7220 à Toronto ou au numéro 604 643-6505 à Vancouver) pour obtenir une orientation déterminée fondée sur les circonstances précises en cause, y compris l'annulation de l'« opération fictive ».
- **Transactions exécutées par un système automatisé de transactions déclenchées par ordinateur** – Si un participant ou une personne ayant droit d'accès a recours à un système automatisé de transactions déclenchées par ordinateur afin de produire des ordres, l'appariement d'ordres pour un propriétaire ayant le même droit de propriété véritable ne sera pas traité comme une activité manipulatrice ou trompeuse pourvu que le participant ou la personne ayant droit d'accès ait pris des démarches raisonnables afin d'assurer que le système automatisé de transactions déclenchées par ordinateur ne saisit pas régulièrement des ordres qui peuvent être exécutés comme « opération fictive ».
- **Ordres produits par un marché** – Si un participant est un teneur de marché en vertu des règles du marché d'une bourse ou d'un SCDO et le système de négociation de la bourse ou du SCDO produit automatiquement des ordres selon les règles du marché conformément aux obligations du teneur de marché applicables, l'appariement d'ordres propres, en tout ou en partie, avec un ordre produit automatiquement ne sera pas traité comme une activité manipulatrice ou trompeuse.
- **Consentement de SRM** – Si un participant ou une personne ayant droit d'accès n'est pas en mesure pour une raison quelconque d'annuler un ordre existant qu'il a par ailleurs de droit d'annuler (p. ex., en raison de problèmes d'ordre technologique temporaires que connaît le participant ou la personne ayant droit d'accès), SRM peut spécifiquement autoriser un participant ou une personne ayant droit d'accès à saisir des ordres supplémentaires qui s'exécuteront comme « opération fictive » si le Service de

supervision du marché de SRM est convaincu que la saisie de tels ordres serait dans l'intérêt d'un marché équitable et ordonné.

Tel qu'énoncé dans l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2004-021, le Service de la supervision du marché peut, dans certains cas, spécifiquement autoriser la saisie d'un ordre à cours limité saisi à la CDM en compensation d'un ordre au mieux saisi à la CDM dans la fonction Clôture du marché de la TSX. Dans le cadre de sa décision d'autoriser la saisie d'un ordre compensateur d'un montant correspondant à une erreur ou d'un montant moindre, le Service de la supervision du marché examine les facteurs suivants :

- o l'incidence possible sur le cours de clôture de l'ordre au mieux saisi à la CDM qui est erroné;
- o la mesure dans laquelle une activité de négociation a déjà eu lieu à l'égard du titre touché en fonction du rapport de déséquilibre CDM;
- o le cadre-temps qui existe afin de permettre la publication d'un avis à l'intention du marché faisant état du rajustement du rapport de déséquilibre.

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,
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