

Orientation

6 février 2006

N° 2006-004

Acheminement suggéré

- Négociation
- Affaires juridiques et Conformité

FACILITATION D'UNE TRANSACTION CLIENT ASSORTIE D'UN RÈGLEMENT SPÉCIAL ET SAISIE EN DOUBLE D'ORDRES

Sujets principaux

- Saisie en double
- Activités manipulatrices et trompeuses
- Vente à découvert
- Règlement spécial
- Ordre assorti de conditions particulières

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation sur la faculté qu'a un participant de réaliser une opération pour compte propre « hors bourse » avec un client en vue d'un règlement un jour autre que le troisième jour ouvrable suivant la transaction. Le participant doit simultanément exécuter pour compte propre une transaction sur le marché moyennant les mêmes cours et volume en vue d'un règlement le troisième jour ouvrable suivant la transaction.

Renvois aux dispositions des RUIIM

- Règle 2.2 – Activités manipulatrices et trompeuses
- Règle 6.4 – Obligation de négocier sur un marché

Questions / renseignements supplémentaires

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

M^e Karen Green
Avocate

Téléphone : (416) 646-7251
Télécopieur : (416) 646-7265

Courriel : karen.green@rs.ca

Renvois aux Avis relatifs à l'intégrité du marché

- Avis relatif à l'intégrité du marché 2003-002 – *Interdiction de procéder à la saisie en double des ordres* (13 janvier 2003)
- Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-004 – *Saisie en double et saisie d'ordres* (4 mars 2005)

FACILITATION D'UNE TRANSACTION CLIENT ASSORTIE D'UN RÈGLEMENT SPÉCIAL ET SAISIE EN DOUBLE D'ORDRES

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation sur la faculté qu'a un participant de réaliser une opération pour compte propre « hors bourse » avec un client en vue d'un règlement un jour autre que le troisième jour ouvrable suivant la transaction (un « règlement spécial »). Le participant doit simultanément exécuter pour compte propre une transaction sur le marché moyennant les mêmes cours et volume en vue d'un règlement le troisième jour ouvrable suivant la transaction (un « règlement habituel »).

Interdiction de procéder à la « saisie en double »

Services de réglementation du marché inc. (« SRM ») a publié l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2003-002 – *Interdiction de procéder à la saisie en double des ordres* et l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-004 – *Saisie en double et saisie d'ordres* portant la question de la « saisie en double ». SRM juge que la saisie en double d'ordres crée une apparence fausse et trompeuse de l'existence d'une activité de négociation, et ce, contrairement aux dispositions du paragraphe 2.2 des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM ») qui interdit les pratiques de négociation manipulatrices ou trompeuses. La notion de « saisie en double » s'applique lorsque deux transactions sont réalisées sur un marché alors qu'une suffisait en vue d'exécuter l'ordre.

Facilitation d'une transaction client assortie d'un règlement spécial

Dans le cours normal, si un client souhaite exécuter une transaction assortie d'un règlement spécial, l'ordre serait saisi sur un marché à titre d'« ordre assorti de conditions particulières » puisque le règlement de toute transaction découlant de l'exécution de l'ordre assorti de conditions particulières aurait lieu à une date autre que le troisième jour ouvrable suivant la date de la transaction. Toutefois, rien ne garantit qu'un tel ordre ferait l'objet d'une négociation même si son cours était supérieur à celui offert sur le marché régulier.

En vue d'assurer l'exécution en temps opportun de la transaction, un client peut demander à un participant de faciliter un règlement spécial dans le cadre de l'achat ou de la vente d'un titre. Pour ce faire, le participant exécuterait pour compte propre l'ordre assorti de conditions particulières avec son client puis dénouerait immédiatement sa prise de position en réalisant une autre transaction pour compte propre sur le marché régulier.

La Règle 6.4 exige d'un participant, qui fait fonction de contrepartiste ou de mandataire, qu'il négocie un titre coté en bourse ou un titre inscrit exclusivement au moyen de la saisie d'un ordre sur un marché, sauf si la transaction bénéficie d'une dispense particulière aux termes de cette Règle. La Règle 6.4 semblerait exiger du participant qu'il saisisse sur le marché tant la

transaction d'acquisition du client assortie d'un règlement spécial que la transaction de dénouement assortie d'un règlement habituel.

Afin d'éviter l'apparence de « saisie en double », SRM est d'avis qu'un participant ne devrait pas exécuter sur le marché la transaction d'acquisition du client assortie d'un règlement spécial si, de concert avec celle-ci, il exécute sur un marché pour compte propre une transaction assortie d'un règlement habituel (soit T+3 jours) moyennant les mêmes cours et volume. Dans un tel cas, le participant doit s'assurer que sa piste de vérification indique la nature simultanée des transactions. En pratique, SRM reconnaît que la transaction « de dénouement » sur le marché doit être exécutée en premier en vue de fixer le cours et le volume aux fins de la transaction d'« acquisition ».

Une dispense des exigences du paragraphe 6.4 des RUIIM n'est pas nécessaire si un participant exécute « hors bourse » la transaction d'acquisition du client assortie d'un règlement spécial et s'il exécute une transaction de dénouement sur un marché pour compte propre, pourvu que la transaction de dénouement respecte l'une des conditions suivantes :

- elle est réalisée simultanément à l'exécution de la transaction assortie d'un règlement spécial;
- elle est dotée du même cours que la transaction assortie d'un règlement spécial;
- elle porte sur le même volume que la transaction assortie d'un règlement spécial.

Si la transaction de dénouement n'est pas réalisée au même moment, n'est pas dotée du même cours ou ne porte pas sur le même volume, le participant doit exécuter la transaction d'acquisition sur un marché à titre d'ordre assorti de conditions particulières.

Si la transaction de dénouement réalisée par le participant comporte la vente par le participant pour compte propre, la vente ne sera pas réputée constituer une « vente à découvert » si la transaction assortie d'un règlement spécial est réglée avant le règlement de la transaction de dénouement.

Questions / renseignements supplémentaires

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

M^e Karen Green,
Avocate,
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) 646-7251
Télécopieur : (416) 646-7265
Courriel : karen.green@rs.ca

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